



Nota Informativa sugli strumenti finanziari

Emittente

Carel Industries S.p.A.

Azionisti venditori

Luigi Rossi Luciani S.a.p.a.

Luigi Nalini S.a.p.a.

Coordinatori dell'Offerta e *Joint Bookrunners*

Goldman Sachs International

Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A.

Sponsor e Specialista

Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A.

La Nota Informativa è stata redatta ai sensi del regolamento di attuazione del D. Lgs. del 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato, e dell'art. 4 del Regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione Europea del 29 aprile 2004, recante le modalità di applicazione della Direttiva 2003/71/CE, come successivamente modificato e integrato.

La Nota Informativa è stata depositata presso la Consob in data 25 maggio 2018 a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 24 maggio 2018, protocollo n. 0169157/18.

L'adempimento di pubblicazione della Nota Informativa non comporta alcun giudizio della Consob sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.

La Nota Informativa deve essere letta congiuntamente al Documento di Registrazione, depositato presso la Consob in data 25 maggio 2018 a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 24 maggio 2018, protocollo n. 0169156/18, e alla Nota di Sintesi, depositata presso la Consob in data 25 maggio 2018 a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 24 maggio 2018, protocollo n. 0169157/18, che congiuntamente costituiscono il Prospetto relativo all'ammissione a quotazione delle Azioni di Carel Industries S.p.A. presso il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

La Nota Informativa, il Documento di Registrazione e la Nota di Sintesi sono disponibili presso la sede legale dell'Emittente, in Brugine (PD), Via dell'Industria n. 11, nonché sul sito *internet* dell'Emittente www.carel.it.

AVVERTENZE PER L'INVESTITORE

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare attentamente, nel loro complesso, (i) le informazioni contenute nel Documento di Registrazione, nella nota informativa sugli strumenti finanziari (la “Nota Informativa”) e nella nota di sintesi (la “Nota di Sintesi” che, congiuntamente al Documento di Registrazione e alla Nota Informativa, costituiscono il Prospetto), nonché (ii) gli specifici fattori di rischio relativi all’Emittente, al Gruppo e al settore di attività in cui esso opera riportati nel Capitolo IV (Fattori di Rischio) del Documento di Registrazione e gli specifici fattori di rischio relativi agli strumenti finanziari riportati nel Capitolo II (Fattori di Rischio) della Nota Informativa.

In particolare si richiama l’attenzione su quanto qui di seguito indicato.

1. L’operazione, finalizzata a realizzare i presupposti necessari per la quotazione delle Azioni dell’Emittente sull’MTA, non produce alcun provento in favore dell’Emittente in quanto prevede esclusivamente la vendita di Azioni della Società già in circolazione, riservata a investitori istituzionali, da parte dei soci Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. e Luigi Nalini S.a.p.a.. Si stima che le spese relative al processo di quotazione delle Azioni dell’Emittente e all’Offerta, escluse le commissioni riconosciute al Consorzio per il Collocamento Istituzionale e inclusi i costi relativi allo Sponsor, saranno pari a circa Euro 2,8 milioni e saranno sostenute dall’Emittente. Per maggiori informazioni si veda il Capitolo II, Paragrafo 2.1.3 della Nota Informativa.
2. In data 29 marzo 2018, l’Assemblea dell’Emittente ha deliberato la distribuzione di dividendi per un importo complessivo di Euro 30 milioni. Il pagamento di tali dividendi, che alla Data del Documento di Registrazione non è ancora avvenuto, avverrà mediante cassa disponibile entro il 30 settembre 2018. Come da delibera assembleare del 29 marzo 2018, i dividendi saranno distribuiti esclusivamente ai soci Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. e Luigi Nalini S.a.p.a. in più *tranche* entro il sopra citato termine del 30 settembre 2018. Pertanto, le Azioni che saranno acquistate sul mercato non beneficeranno di tale distribuzione. Per maggiori informazioni si veda il Capitolo IV, Paragrafo 4.1.21 del Documento di Registrazione.
3. Si segnala che, sebbene il CAGR 2015-2017 dei ricavi del Gruppo Carel e i mercati di riferimento come definiti e stimati dall’Emittente per il medesimo arco temporale siano cresciuti, tali andamenti non forniscono alcuna indicazione sull’andamento futuro del Gruppo e non si può escludere che il CAGR 2017-2020 dei ricavi del Gruppo possa risultare inferiore rispetto al CAGR registrato per i ricavi del Gruppo nel periodo 2015-2017. Si segnala che la crescita prevista in termini di volumi per il mercato della refrigerazione (CAGR 2017-2020 pari al 2,9%), mercato in cui il Gruppo ha realizzato il 34,7% dei ricavi consolidati al 31 dicembre 2017, è inferiore a quella registrata nel precedente periodo (CAGR 2015-2017 pari al 3,7%). Tali circostanze potrebbero determinare effetti negativi sulla redditività futura dell’Emittente. Per maggiori informazioni si veda il Capitolo IV, Paragrafo 4.1.25 del Documento di Registrazione.

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

INDICE

INDICE	2
DEFINIZIONI	5
CAPITOLO I - PERSONE RESPONSABILI	11
1.1 Responsabili della Nota Informativa.....	11
1.2 Dichiarazione di responsabilità	11
CAPITOLO II - FATTORI DI RISCHIO	12
2.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL’OFFERTA E AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI.....	12
CAPITOLO III - INFORMAZIONI ESSENZIALI	18
3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante	18
3.2 Fondi propri e indebitamento	18
3.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all’Offerta.....	19
3.4 Ragioni dell’Offerta e impiego dei proventi	20
CAPITOLO IV - INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE/DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE	21
4.1 Descrizione delle Azioni	21
4.2 Legislazione in base alla quale le Azioni sono emesse	21
4.3 Caratteristiche delle Azioni.....	21
4.4. Valuta delle Azioni	21
4.5 Descrizione dei diritti connessi alle Azioni.....	21
4.6 Delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali le Azioni sono emesse.....	22
4.7 Data prevista per l’emissione e la messa a disposizione delle Azioni	23
4.8 Limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni	23
4.9 Eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e vendita residuali in relazione alle Azioni	23
4.10 Offerte pubbliche di acquisto effettuate sulle Azioni dell’Emittente nel corso dell’ultimo esercizio e dell’esercizio in corso.....	24
4.11 Regime fiscale.....	24
CAPITOLO V - CONDIZIONI DELL’OFFERTA	47
5.1 Condizioni, statistiche relative all’Offerta, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell’Offerta.....	47
5.2 Piano di ripartizione e di assegnazione	49

5.3	Fissazione del Prezzo di Offerta.....	51
5.4	Collocamento e sottoscrizione	54
CAPITOLO VI - AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE.....		57
6.1	Domanda di ammissione alla negoziazione	57
6.2	Altri mercati regolamentati	57
6.3	Altre operazioni.....	57
6.4	Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario.....	57
6.5	Stabilizzazione	57
CAPITOLO VII - POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA.....		58
7.1	Azionisti Venditori.....	58
7.2	Strumenti finanziari offerti.....	58
7.3	Accordi di lock-up.....	59
CAPITOLO VIII - SPESE LEGATE ALL’OFFERTA.....		61
CAPITOLO IX - DILUIZIONE.....		62
9.1	Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall’Offerta	62
9.2	Offerta destinata agli attuali azionisti.....	62
CAPITOLO X - INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI.....		63
10.1	Soggetti che partecipano all’operazione.....	63
10.2	Altre informazioni sottoposte a revisione	63
10.3	Pareri e relazioni redatti da esperti	63
10.4	Informazioni provenienti da terzi e indicazione delle fonti.....	63

DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco delle definizioni utilizzate all'interno della presente Nota Informativa. Tali definizioni, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato.

Assemblea	L'assemblea degli azionisti dell'Emittente.
Azioni	Le n. 100.000.000 azioni ordinarie della Società, prive di indicazione del valore nominale, nominative, indivisibili, con godimento regolare e in forma dematerializzata.
Azionisti Venditori	Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. e Luigi Nalini S.a.p.a..
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Carel, Emittente o Società	Carel Industries S.p.A., società di diritto italiano con sede legale in Brugine (PD), Via dell'Industria n. 11, partita IVA, codice fiscale e n. iscrizione presso il Registro delle Imprese di Padova n. 04359090281.
Codice Civile o c.c.	Il regio decreto n. 262 del 16 marzo 1942 e successive modifiche e integrazioni.
Collocamento, Collocamento Istituzionale o Offerta	Il collocamento privato di n. 35.000.000 Azioni, riservato a Investitori Istituzionali, che avrà luogo in Italia e all'estero ai sensi della <i>Regulation S</i> dello <i>United States Securities Act</i> del 1933 e negli Stati Uniti d'America, limitatamente ai " <i>Qualified Institutional Buyers</i> ", ai sensi della <i>Rule 144A</i> dello <i>United States Securities Act</i> del 1933, come successivamente integrato e modificato, con esclusione di quei Paesi nei quali l'offerta non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità o di applicabili esenzioni di legge o regolamentari.
Consob	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
Consorzio per il Collocamento Istituzionale	Il consorzio di collocamento e garanzia del Collocamento Istituzionale, coordinato e diretto dai Coordinatori dell'Offerta.
Coordinatori dell'Offerta o Joint Global Coordinator	Goldman Sachs International e Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A.
Contratto Istituzionale	Il contratto di collocamento e garanzia relativo al Collocamento Istituzionale che è previsto sia stipulato tra l'Emittente, gli Azionisti Venditori e i membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale.
Data della Nota Informativa	La data di rilascio dell'autorizzazione alla pubblicazione della presente Nota Informativa da parte della Consob.

Data di Ammissione alle Negoziazioni	La data del provvedimento di ammissione alle negoziazioni delle Azioni sul MTA da parte di Borsa Italiana.
Data di Avvio delle Negoziazioni	Il primo giorno di negoziazione delle Azioni sul MTA.
Data di Pagamento	La data prevista per il pagamento delle Azioni poste in vendita dagli Azionisti Venditori nel contesto del Collocamento Istituzionale.
Direttiva 2003/71/CE	La Direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 novembre 2003, come successivamente modificata e integrata, relativa al prospetto da pubblicare per l’offerta pubblica o l’ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2001/34/CE.
Documento di Registrazione	Il documento di registrazione relativo a Carel Industries S.p.A., depositato presso la Consob in data 25 maggio 2018 a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 24 maggio 2018, protocollo n. 0169156/18.
Goldman Sachs International	Goldman Sachs International, con sede in Londra, Peterborough Court, 133 Fleet Street, EC4A 2BB, Regno Unito.
Gruppo o Gruppo Carel	Collettivamente Carel e le società da questi controllate ai sensi dell’art. 2359 Codice Civile e dell’art. 93 del TUF alla Data della Nota Informativa.
IFRS	Gli “ <i>International Financial Reporting Standards</i> ”, adottati dall’Unione Europea, che comprendono tutti gli “ <i>International Accounting Standards</i> ” (IAS), tutti gli “ <i>International Financial Reporting Standards</i> ” (IFRS) e tutte le interpretazioni dell’“ <i>International Financial Reporting Interpretations Committee</i> ” (IFRIC), precedentemente denominato “ <i>Standing Interpretations Committee</i> ” (SIC), adottati dall’Unione Europea.
Intervallo di Valorizzazione Indicativa	L’intervallo di valorizzazione indicativa del capitale economico della Società compreso tra Euro 670 milioni e Euro 780 milioni, pari ad un minimo di Euro 6,70 per Azione ed un massimo di Euro 7,80 per Azione, determinato secondo quanto indicato al Capitolo V, Paragrafo 5.3.1, della Nota Informativa.
Investitori Istituzionali	Congiuntamente, gli Investitori Qualificati in Italia e gli investitori istituzionali all’estero ai sensi della <i>Regulation S</i> dello <i>United States Securities Act</i> del 1933, come successivamente modificato, inclusi gli Stati Uniti d’America, limitatamente ai “ <i>Qualified Institutional Buyers</i> ”, ai sensi della <i>Rule 144A</i> adottata in forza dello <i>United States Securities Act</i> del 1933, come successivamente modificata.

Investitori Qualificati	Gli investitori qualificati come definiti all'art. 34-ter, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti.
Luigi Nalini S.a.p.a.	Luigi Nalini S.a.p.a., società in accomandita per azioni di diritto italiano, avente sede legale in Brugine (PD), Via dell'Industria n. 14, partita IVA, codice fiscale e n. iscrizione presso il Registro delle Imprese di Padova n. 04916680285.
Luigi Rossi Luciani S.a.p.a.	Luigi Rossi Luciani S.a.p.a., società in accomandita per azioni di diritto italiano, avente sede legale in Brugine (PD), Via dell'Industria n. 14, partita IVA, codice fiscale e n. iscrizione presso il Registro delle Imprese di Padova n. 04916670286.
Mercato Telematico Azionario o MTA	Il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
Mediobanca	Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., con sede legale in Milano, Piazzetta Enrico Cuccia n. 1.
Monte Titoli	Monte Titoli S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari 6.
Nota di Sintesi	La nota di sintesi relativa a Carel Industries S.p.A. e all'ammissione alle negoziazioni delle Azioni presso il Mercato Telematico Azionario, depositata presso la Consob in data 25 maggio 2018 a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 24 maggio 2018, protocollo n. 0169157/18.
Nota Informativa	La presente nota informativa sugli strumenti finanziari, redatta in conformità agli schemi applicabili previsti dal Regolamento (CE) n. 809/2004.
Statuto	Lo statuto sociale dell'Emittente approvato dall'assemblea straordinaria della Società in data 27 febbraio 2018.
Opzione di <i>Over Allotment</i>	L'opzione concessa dagli Azionisti Venditori ai Coordinatori dell'Offerta per prendere in prestito massime n. 5.250.000 Azioni dell'Emittente, di cui massime n. 3.177.825 Azioni da parte di Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. e massime n. 2.072.175 Azioni da parte di Luigi Nalini S.a.p.a., pari al 15% delle Azioni oggetto dell'Offerta ai fini di una c.d. sovra-allocazione (<i>over allotment</i>) nell'ambito del Collocamento Istituzionale.

Opzione Greenshoe	L'opzione concessa dagli Azionisti Venditori ai Coordinatori dell'Offerta per l'acquisto, al Prezzo di Offerta, di ulteriori n. 5.250.000 Azioni, di cui massime n. 3.177.825 Azioni da parte di Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. e massime n. 2.072.175 Azioni da parte di Luigi Nalini S.a.p.a., pari al 15% delle Azioni oggetto dell'Offerta, da allocare presso i destinatari del Collocamento Istituzionale, ai fini dell'eventuale Opzione di <i>Over Allotment</i> nell'ambito del Collocamento Istituzionale.
Periodo di Offerta	Il periodo di tempo compreso tra il 25 maggio 2018 e il 6 giugno 2018, salvo proroga o chiusura anticipata, nel quale si svolgerà il Collocamento Istituzionale come indicato al Capitolo V, Paragrafo 5.1.3, della Nota Informativa.
Prezzo di Offerta	Il prezzo definitivo unitario a cui verranno collocate le n. 35.000.000 Azioni, che sarà determinato con le modalità e i termini di cui al Capitolo V, Paragrafo 5.3.1, della Nota Informativa e reso noto con le modalità e i termini di cui al Capitolo V, Paragrafo 5.3.2, della Nota Informativa.
Prospetto Informativo o Prospetto	Il prospetto di ammissione alle negoziazioni delle Azioni, costituito dal Documento di Registrazione, dalla Nota Informativa e dalla Nota di Sintesi, ai sensi dell'art. 94, comma 4, del TUF.
Regolamento 809/2004	Regolamento (CE) N. 809/2004 della Commissione del 29 aprile 2004 recante modalità di esecuzione della Direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le informazioni contenute nei prospetti, il modello dei prospetti, l'inclusione delle informazioni mediante riferimento, la pubblicazione dei prospetti e la diffusione di messaggi pubblicitari, come successivamente modificato e integrato.
Regolamento di Borsa	Il Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana, vigente alla Data della Nota Informativa.
Regolamento Emittenti	Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.
Regolamento Intermediari	Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli intermediari, adottato dalla Consob con delibera n. 20307 del 15 febbraio 2018, come successivamente modificato e integrato.
Regolamento Mercati	Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, in materia di mercati, adottato dalla Consob con delibera n. 20249 del 28 dicembre 2017, come successivamente modificato e integrato.

Regolamento OPC	Il regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato dalla Consob con delibera n. 17221 in data 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato.
Sistema Monte Titoli	Il sistema di deposito accentrato, gestito da Monte Titoli S.p.A.
Società di Revisione o Deloitte	Deloitte & Touche S.p.A., con sede legale in Milano, Via Tortona n. 25, iscritta nel Registro dei revisori legali tenuto presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze.
Specialista	Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A.
Sponsor	Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A.
Testo Unico della Finanza o TUF	Il D. Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato e integrato.

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

CAPITOLO I - PERSONE RESPONSABILI

1.1 Responsabili della Nota Informativa

I soggetti indicati nella tabella che segue assumono la responsabilità, per le parti di rispettiva competenza, della completezza e veridicità dei dati, delle notizie contenuti nella Nota Informativa.

Soggetto responsabile	Qualifica	Sede legale	Parti della Nota Informativa di competenza
Carel Industries S.p.A.	Emittente	Via dell'Industria n. 11, Brugine (PD)	Intera Nota Informativa.
Luigi Rossi Luciani S.a.p.a.	Azionista Venditore	Via dell'Industria n. 14, Brugine (PD)	Informazioni relative allo stesso contenute nelle parti della Nota Informativa di propria competenza.
Luigi Nalini S.a.p.a.	Azionista Venditore	Via dell'Industria n. 14, Brugine (PD)	Informazioni relative allo stesso contenute nelle parti della Nota Informativa di propria competenza.

1.2 Dichiarazione di responsabilità

I soggetti elencati al precedente Paragrafo 1.1 della Nota Informativa dichiarano, ciascuno per le parti di rispettiva competenza, che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni ivi contenute sono, per quanto a loro conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

CAPITOLO II - FATTORI DI RISCHIO

L'operazione descritta nella Nota Informativa presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in titoli azionari quotati.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente e al Gruppo, nonché al settore in cui i medesimi operano riportati nel Capitolo IV del Documento di Registrazione.

I fattori di rischio descritti di seguito devono essere letti congiuntamente alle informazioni contenute nella Nota Informativa e alle informazioni e agli altri fattori di rischio contenuti nel Documento di Registrazione.

Salvo ove diversamente specificato, i rinvii ai Capitoli e ai Paragrafi si riferiscono ai Capitoli e ai Paragrafi della Nota Informativa.

2.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'OFFERTA E AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI

2.1.1 Rischi connessi alla liquidità dei mercati e alla possibile volatilità delle Azioni

Alla Data della Nota Informativa non esiste un mercato delle Azioni dell'Emittente.

A seguito del perfezionamento dell'Offerta, le Azioni saranno negoziate sul MTA e i possessori delle stesse potranno liquidare il proprio investimento mediante la vendita sul Mercato Telematico Azionario. In seguito al perfezionamento dell'Offerta, pertanto, le Azioni presenteranno gli elementi di rischio propri di un investimento in strumenti finanziari quotati.

Tuttavia, anche a seguito dell'ammissione alle negoziazioni sul mercato regolamentato non è possibile garantire che si formi o si mantenga un mercato liquido per le Azioni dell'Emittente, rischio tipico dei mercati mobiliari.

Le Azioni potrebbero, infatti, presentare problemi di liquidità indipendenti dall'Emittente e le richieste di vendita, quindi, potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite, con la conseguenza che i prezzi delle Azioni potrebbero essere soggetti a fluttuazioni anche significative. Peraltro, il prezzo di mercato delle Azioni potrebbe fluttuare notevolmente in relazione a una serie di fattori (tra cui, alcuni dei quali al di fuori del controllo della Società) e dunque non riflettere in modo accurato i risultati operativi dell'Emittente.

Inoltre, i mercati azionari hanno fatto riscontrare negli ultimi anni un andamento dei prezzi e dei volumi negoziati alquanto instabile. Tali fluttuazioni potrebbero in futuro incidere negativamente sul prezzo di mercato delle Azioni, indipendentemente dai valori patrimoniali, economici e finanziari che l'Emittente sarà in grado di realizzare.

Per maggiori informazioni si rinvia ai Capitoli IV e V della Nota Informativa.

FATTORI DI RISCHIO

2.1.2 Rischi connessi alla non contendibilità dell'Emittente

Alla Data della Nota Informativa, il capitale sociale dell'Emittente è detenuto, per il 60,53%, da Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. e, per il 39,47%, da Luigi Nalini S.a.p.a., società direttamente facenti capo rispettivamente alla famiglia Rossi Luciani e alla famiglia Nalini.

Lo Statuto dell'Emittente entrato in vigore alla Data di Ammissione alle Negoziazioni prevede la possibilità, in presenza di determinate condizioni connesse al possesso continuativo delle Azioni per un determinato periodo di tempo, della maggiorazione del diritto di voto esercitabile in Assemblea per il socio che rispetti le condizioni richieste dallo Statuto e dalla normativa applicabile.

Ai sensi dell'art. 13 dello Statuto la maggiorazione del voto relativamente alle Azioni esistenti prima del provvedimento di ammissione alla negoziazione sul MTA si intenderà maturata a decorrere dal provvedimento di ammissione alla negoziazione delle Azioni sul MTA (sempre che ne sussistano i relativi presupposti).

Alla Data della Nota Informativa, Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. e Luigi Nalini S.a.p.a., ricorrendo il presupposto del possesso per un periodo continuativo di almeno 24 mesi anteriormente alla Data di Ammissione alle Negoziazioni, hanno richiesto tale maggiorazione per tutte le Azioni nella loro titolarità.

L'Offerta prevede che gli Azionisti Venditori mettano in vendita n. 35.000.000 delle proprie Azioni (oltre a n. 5.250.000 Azioni dell'Opzione *Greenshoe*).

Ad esito dell'Offerta, assumendo l'integrale collocamento delle Azioni poste in vendita dagli Azionisti Venditori e l'integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe* e tenendo conto degli effetti della maggiorazione del diritto di voto in capo alla Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. e alla Luigi Nalini S.a.p.a., il 36,17% del capitale sociale dell'Emittente (corrispondente al 45,28% dei diritti di voto) sarà posseduto da Luigi Rossi Luciani S.a.p.a., il 23,58% del capitale sociale dell'Emittente (corrispondente al 29,52 dei diritti di voto) sarà detenuto da Luigi Nalini S.a.p.a. e il 40,25% del capitale sociale dell'Emittente (corrispondente al 25,20% dei diritti di voto) sarà posseduto dal mercato.

Pertanto l'Emittente continuerà a non essere contendibile, tenuto conto della struttura partecipativa concentrata e della presenza della Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. (con una percentuale pari al 45,28% dei diritti di voto).

Ciò potrebbe impedire, ritardare o comunque scoraggiare un cambio di controllo dell'Emittente, negando agli azionisti di quest'ultimo la possibilità di beneficiare del premio generalmente connesso ad un cambio di controllo di una società. Tale circostanza potrebbe incidere negativamente, in particolare, sul prezzo di mercato delle Azioni dell'Emittente medesimo.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo IV e al Capitolo V della Nota Informativa.

2.1.3 Rischi connessi all'assenza di proventi dell'Offerta in favore dell'Emittente e alle spese relative al processo di quotazione

L'Offerta non comporta alcun provento in favore della Società avendo ad oggetto esclusivamente Azioni già in circolazione poste in vendita dagli Azionisti Venditori. Non è pertanto previsto il reimpiego in favore del Gruppo dei proventi derivanti dall'Offerta.

FATTORI DI RISCHIO

Si stima che le spese relative al processo di quotazione delle Azioni dell'Emittente e all'Offerta, escluse le commissioni riconosciute al Consorzio per il Collocamento Istituzionale e inclusi i costi relativi allo Sponsor, saranno pari a circa Euro 2,8 milioni e saranno sostenute dall'Emittente.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo III, Paragrafo 3.4 e al Capitolo VIII della Nota Informativa.

2.1.4 Rischi connessi alla mancata pubblicazione da parte degli analisti di raccomandazioni/research report/ricerche ovvero al contenuto delle stesse

Il prezzo e il volume delle negoziazioni delle Azioni potrebbero subire effetti negativi qualora gli analisti non pubblicassero raccomandazioni/research report/ricerche aventi ad oggetto l'Emittente e le attività del Gruppo ovvero qualora pubblicassero raccomandazioni negative o presentino eventuali *downgrade* delle Azioni dell'Emittente.

L'andamento delle negoziazioni delle Azioni sarà infatti influenzato dalle raccomandazioni/research report/ricerche aventi ad oggetto l'Emittente e le attività del Gruppo pubblicate dagli analisti finanziari.

Qualora l'Emittente non fosse in grado di stabilire o mantenere un'adeguata copertura informativa in tale senso, ovvero qualora uno o più analisti presentassero eventuali *downgrade* delle Azioni dell'Emittente o pubblicassero ricerche contenenti un'informativa imprecisa o un giudizio sfavorevole in relazione all'Emittente e alle attività del Gruppo, il prezzo delle Azioni potrebbe diminuire.

Infine, qualora uno o più analisti interrompesse la propria copertura informativa ovvero ne diminuisse la frequenza, la domanda delle Azioni potrebbe diminuire con conseguenti effetti negativi sul prezzo delle Azioni o i volumi di negoziazione delle stesse.

2.1.5 Rischi connessi ai dati relativi all'Offerta e alle altre informazioni che saranno comunicate successivamente alla Data della Nota Informativa

I dati relativi al Prezzo di Offerta saranno comunicati al pubblico successivamente alla Data della Nota Informativa.

Il Prezzo di Offerta, determinato secondo i criteri di cui al Capitolo V, Paragrafo 5.3, della Nota Informativa, unitamente ai dati relativi alla capitalizzazione della Società calcolati sulla base del Prezzo di Offerta e al ricavato complessivo derivante dall'Offerta, riferito al Prezzo di Offerta e al netto delle commissioni che saranno riconosciute al Consorzio per il Collocamento Istituzionale al termine del Periodo di Offerta, saranno comunicati al pubblico con le modalità indicate nel Capitolo V, Paragrafo 5.3.2, della Nota Informativa.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo V, Paragrafo 5.3 della Nota Informativa.

2.1.6 Rischi connessi agli impegni di temporanea inalienabilità delle Azioni dell'Emittente

Nell'ambito degli accordi che saranno stipulati per l'Offerta, la Società e gli Azionisti Venditori assumeranno impegni di *lock-up* nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta, che agiscono anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, fino a rispettivamente 365 e 180 giorni decorrenti dalla Data di Avvio delle Negoziazioni.

FATTORI DI RISCHIO

Alla scadenza di tali impegni di *lock-up*, eventuali vendite significative di Azioni dell'Emittente da parte degli Azionisti Venditori o della Società o la mera percezione che tali vendite potrebbero verificarsi, potrebbero determinare un effetto negativo sull'andamento del prezzo delle Azioni.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo VII, Paragrafo 7.3 della Nota Informativa.

2.1.7 Rischi connessi all'attività di stabilizzazione

Nell'ambito dell'Offerta è previsto che Mediobanca possa svolgere, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, attività di stabilizzazione del prezzo delle Azioni sul MTA nei trenta giorni successivi alla Data di Avvio delle Negoziazioni in ottemperanza alla normativa vigente.

Tale attività potrebbe determinare un prezzo di mercato superiore al prezzo che verrebbe altrimenti a prevalere.

Non vi sono garanzie che l'attività di stabilizzazione venga effettivamente svolta; la medesima, quand'anche intrapresa, potrà inoltre essere interrotta in ogni momento. È altresì possibile che, al termine dell'attività di stabilizzazione, il prezzo di mercato delle Azioni diminuisca, anche in maniera significativa.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.5 della Nota Informativa.

2.1.8 Rischi connessi al segmento di quotazione e agli alti requisiti STAR

Con l'avviso in cui si stabilisce la Data di Avvio delle Negoziazioni, Borsa Italiana, previa verifica della sussistenza dei requisiti di capitalizzazione e diffusione tra il pubblico, attribuirà all'Emittente la qualifica STAR. Il segmento STAR si caratterizza, rispetto al segmento ordinario del Mercato Telematico Azionario, per i più alti requisiti di trasparenza informativa, governo societario e liquidità dei titoli ivi negoziati.

Si segnala, tuttavia, che, qualora dopo la conclusione dell'Offerta la diffusione delle azioni dell'Emittente presso il pubblico risultasse inferiore al minimo richiesto per l'ammissione sul segmento STAR, le azioni dell'Emittente potrebbero essere negoziate esclusivamente sul segmento ordinario del Mercato Telematico Azionario, per il quale è richiesta una minore diffusione delle azioni presso il pubblico.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo V della Nota Informativa.

2.1.9 Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse

Gli Azionisti Venditori, in quanto tali, hanno un interesse proprio nell'Offerta, in quanto percepiranno i proventi derivanti dalla vendita delle Azioni nell'ambito dell'Offerta medesima.

È previsto che, al verificarsi di certe condizioni, Goldman Sachs International e Mediobanca, in qualità di Coordinatori dell'Offerta, stipulino un contratto di collocamento e garanzia ai sensi del quale assumeranno l'impegno a garantire, ciascuna per le quote di propria competenza, il collocamento delle Azioni poste in vendita dagli Azionisti Venditori nell'ambito del Collocamento Istituzionale. A fronte dello svolgimento di tale attività, ciascuno dei Coordinatori dell'Offerta percepirà una commissione determinata in base al ruolo assunto nell'ambito dell'Offerta. In aggiunta, Mediobanca percepirà una commissione in relazione ai servizi prestati in qualità di Sponsor e Specialista.

FATTORI DI RISCHIO

Infine, le suddette istituzioni finanziarie e/o le altre società appartenenti ai rispettivi gruppi bancari, nel normale esercizio delle proprie attività, hanno prestato o potrebbero prestare in futuro in via continuativa, a seconda dei casi, (i) servizi di *lending*, *advisory*, *investment banking* e di finanza aziendale a favore dell'Emittente e/o degli Azionisti Venditori e (ii) servizi di investimento e negoziazione, sia per proprio conto sia per conto dei propri clienti, che potrebbero avere ad oggetto gli strumenti finanziari emessi dall'Emittente e/o correlati a questi ultimi.

Per ulteriori informazioni sugli impegni di garanzia, si rinvia al Capitolo III, Paragrafo 3.3. e al Capitolo V, Paragrafo 5.4.3 della Nota Informativa. Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. e Luigi Nalini S.a.p.a., in qualità di Azionisti Venditori, hanno un interesse proprio in quanto percepiranno i proventi derivanti dalla vendita delle Azioni oggetto dell'Offerta.

In aggiunta, alla Data della Nota Informativa, alcuni membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sono anche portatori di interessi propri o di terzi in quanto detengono, indirettamente, partecipazioni azionarie nel capitale della Società e/o ricoprono cariche negli organi di amministrazione degli Azionisti Venditori.

In particolare il Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente Luigi Rossi Luciani è socio accomandatario, Amministratore Delegato e detiene una partecipazione pari allo 0,0002% del capitale sociale della Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. a titolo di proprietà e una partecipazione pari al 96,6% della Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. a titolo di usufrutto vitalizio (senza diritto di voto in deroga all'art. 2352 c.c.).

Carlotta Luciani, figlia del Presidente del Consiglio di Amministrazione Luigi Rossi Luciani e componente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, detiene una partecipazione pari allo 0,0002% capitale sociale della Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. a titolo di proprietà e una partecipazione pari al 99,99% della Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. a titolo di nuda proprietà con diritto di voto in regime di comunione per parti uguali con i fratelli Cecilia Rossi Luciani e Vittorio Rossi Luciani.

Il Vice Presidente Esecutivo dell'Emittente Luigi Nalini è socio accomandatario, Presidente del Consiglio di Amministrazione e detiene una partecipazione pari al 2,7% del capitale sociale della Luigi Nalini S.a.p.a. a titolo di proprietà e una partecipazione pari al 79,6% della Luigi Nalini S.a.p.a. a titolo di usufrutto vitalizio (senza diritto di voto in deroga all'art. 2352 c.c.).

Francesco Nalini, figlio del Vice Presidente Esecutivo Luigi Nalini e Amministratore Delegato e Direttore Generale dell'Emittente, detiene una partecipazione pari al 5% del capitale sociale della Luigi Nalini S.a.p.a. a titolo di proprietà nonché una partecipazione pari al 79,6% della Luigi Nalini S.a.p.a. a titolo di nuda proprietà con diritto di voto in regime di comunione per parti uguali con i fratelli Chiara Nalini e Valerio Nalini.

Per maggiori informazioni si rinvia ai Capitoli XIV e XVIII del Documento di Registrazione e al Capitolo III, Paragrafo 3.3 e al Capitolo VII, Paragrafi 7.2 e 7.3 della Nota Informativa.

FATTORI DI RISCHIO

2.1.10 Rischi connessi ai moltiplicatori della Società calcolati sulla base dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa

La seguente tabella rappresenta, a fini meramente indicativi, i moltiplicatori EV/EBITDA e P/E legati alla Società calcolati sulla base dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa.

Multiplo calcolato su:	EV/EBITDA 2017⁽¹⁾	P/E 2017⁽²⁾
Valore minimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	13,0x	21,5x
Valore massimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	15,2x	25,0x

(1) Il multiplo EV/EBITDA implicito è calcolato come rapporto tra il valore dell'Intervallo di Valorizzazione (minimo e massimo) aumentato della (i) posizione finanziaria netta e delle interessenze di terzi al 31 marzo 2018, e l'*Adjusted* EBITDA dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

(2) Il multiplo P/E (Price/Earnings) implicito è calcolato come rapporto tra il valore dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativo (minimo e massimo) e il risultato dell'esercizio dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

Nel Capitolo V, Paragrafo 5.3.1 della Nota Informativa, sono rappresentati, a fini meramente indicativi e senza che questi abbiano alcun valore relativamene alla determinazione del Prezzo di Offerta, alcuni moltiplicatori EV/EBITDA 2017 e P/E 2017 relativi a società quotate che operano in settori comparabili o correlati a quelli della Società.

I moltiplicatori EV/EBITDA e P/E relativi all'Emittente calcolati sulla base dei valori minimo e massimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa (rispettivamente pari a 13,0x volte e 15,2x volte per quanto riguarda l'EV/EBITDA, nonché 21,5x volte e 25,0x volte per quanto riguarda il P/E) risultano minori della media dei moltiplicatori EV/EBITDA e P/E delle società comparabili o correlate all'Emittente (rispettivamente pari a 17,6x volte per EV/EBITDA e 29,7x volte per il P/E).

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo V, Paragrafo 5.3.1 della Nota Informativa.

CAPITOLO III - INFORMAZIONI ESSENZIALI

3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante

Ai sensi del Regolamento (CE) n. 809/2004 e della definizione di capitale circolante – quale “mezzo mediante il quale l’Emittente ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni che pervengono a scadenza” – contenuta nelle Raccomandazioni ESMA/2013/319, alla Data della Nota Informativa l’Emittente ritiene di disporre di capitale circolante sufficiente per far fronte ai propri fabbisogni finanziari correnti, per tali intendendosi quelli relativi ai dodici mesi successivi alla suddetta data.

Per ulteriori informazioni sulle risorse finanziarie dell’Emittente si rinvia ai Capitoli III, IX, X e XX del Documento di Registrazione.

3.2 Fondi propri e indebitamento

La tabella che segue, redatta conformemente a quanto previsto dal paragrafo 127 delle Raccomandazioni ESMA/2013/319, riporta la composizione dei fondi propri e dell’indebitamento della Società al 31 marzo 2018.

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Al 31 marzo 2018	Di cui garantiti
Debiti bancari correnti	6.716	-
Parte corrente dell’indebitamento non corrente	15.082	-
Altre passività finanziarie correnti	30.569	254
Indebitamento finanziario corrente	52.368	254
Debiti bancari non correnti	15.316	-
Altre passività finanziarie non correnti	2.100	645
Indebitamento finanziario non corrente	17.417	645
TOTALE INDEBITAMENTO FINANZIARIO	69.784	899
Patrimonio netto di gruppo	96.051	-
Patrimonio netto di terzi	293	-
PATRIMONIO NETTO	96.344	-
TOTALE FONDI PROPRI E INDEBITAMENTO	166.128	899

Di seguito si riporta il prospetto di dettaglio della composizione dell’“Indebitamento finanziario netto” del Gruppo al 31 marzo 2018, determinato secondo quanto previsto dalla comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006 e in conformità con le Raccomandazioni ESMA/2013/319.

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Al 31 marzo 2018
A. Cassa	32
B. Saldi attivi di c/c bancari non vincolati	46.744
C. Attività finanziarie correnti	32.128
D. Liquidità (A+B+C)	78.904
E. Debiti bancari correnti	(6.716)
F. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(15.082)
G. Altre passività finanziarie correnti	(30.569)
H. Indebitamento finanziario corrente (E+F+G)	(52.368)
I. Indebitamento finanziario corrente netto (D+H)	26.537
J. Debiti bancari non correnti	(15.316)
K. Altre passività finanziarie non correnti	(2.100)
L. Indebitamento finanziario non corrente (J+K)	(17.417)
M. Indebitamento finanziario netto (I+L)	9.120

Si segnala che l'indebitamento della Società per la trimestrale chiusa al 31 marzo 2018 non è composto da indebitamento indiretto né soggetto a condizioni.

Per maggiori informazioni sull'indebitamento finanziario netto del Gruppo, si rinvia ai Capitoli IX e X del Documento di Registrazione.

3.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta

Gli Azionisti Venditori, in quanto tali, hanno un interesse proprio nell'Offerta, in quanto percepiranno i proventi derivanti dalla vendita delle Azioni nell'ambito dell'Offerta medesima.

È previsto che, al verificarsi di certe condizioni, Goldman Sachs International e Mediobanca, in qualità di Coordinatori dell'Offerta, stipulino un contratto di collocamento e garanzia ai sensi del quale assumeranno l'impegno a garantire, ciascuna per le quote di propria competenza, il collocamento delle Azioni poste in vendita dagli Azionisti Venditori nell'ambito del Collocamento Istituzionale. A fronte dello svolgimento di tale attività, ciascuno dei Coordinatori dell'Offerta percepirà una commissione determinata in base al ruolo assunto nell'ambito dell'Offerta. In aggiunta Mediobanca percepirà una commissione in relazione ai servizi prestati in qualità di Sponsor e Specialista.

Infine, le suddette istituzioni finanziarie e/o le altre società appartenenti ai rispettivi gruppi bancari, nel normale esercizio delle proprie attività, hanno prestato o potrebbero prestare in futuro in via continuativa, a seconda dei casi, (i) servizi di *lending*, *advisory*, *investment banking* e di finanza aziendale a favore dell'Emittente, degli Azionisti Venditori e/o dei rispettivi gruppi di appartenenza e (ii) servizi di investimento e negoziazione, sia per proprio conto sia per conto dei propri clienti, che potrebbero avere ad oggetto gli strumenti finanziari emessi dall'Emittente e/o correlati a questi ultimi.

In aggiunta, alla Data del Nota Informativa, alcuni membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sono portatori di interessi propri o di terzi in quanto detengono indirettamente, partecipazioni azionarie nel capitale della Società e/o ricoprono cariche negli organi di amministrazione degli Azionisti Venditori.

In particolare il Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente Luigi Rossi Luciani è socio accomandatario, Amministratore Delegato e detiene una partecipazione pari allo 0,0002% del capitale sociale

della Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. a titolo di proprietà e una partecipazione pari al 96,6% della Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. a titolo di usufrutto vitalizio (senza diritto di voto in deroga all'art. 2352 c.c.).

Carlotta Luciani, figlia del Presidente del Consiglio di Amministrazione Luigi Rossi Luciani e componente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, detiene una partecipazione pari allo 0,0002% capitale sociale della Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. a titolo di proprietà e una partecipazione pari al 99,99% della Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. a titolo di nuda proprietà con diritto di voto in regime di comunione per parti uguali con i fratelli Cecilia Rossi Luciani e Vittorio Rossi Luciani.

Il Vice Presidente Esecutivo dell'Emittente Luigi Nalini è socio accomandatario, Presidente del Consiglio di Amministrazione e detiene una partecipazione pari al 2,7% del capitale sociale della Luigi Nalini S.a.p.a. a titolo di proprietà e una partecipazione pari al 79,6% della Luigi Nalini S.a.p.a. a titolo di usufrutto vitalizio (senza diritto di voto in deroga all'art. 2352 c.c.).

Francesco Nalini, figlio del Vice Presidente Esecutivo Luigi Nalini e Amministratore Delegato e Direttore Generale dell'Emittente, detiene una partecipazione pari al 5% del capitale sociale della Luigi Nalini S.a.p.a. a titolo di proprietà nonché una partecipazione pari al 79,6% della Luigi Nalini S.a.p.a. a titolo di nuda proprietà con diritto di voto in regime di comunione per parti uguali con i fratelli Chiara Nalini e Valerio Nalini.

3.4 Ragioni dell'Offerta e impiego dei proventi

L'Offerta è funzionale alla diffusione delle Azioni e alla quotazione delle stesse sul Mercato Telematico Azionario, ricorrendone i presupposti segmento STAR. A giudizio dell'Emittente, la quotazione conferirà inoltre alla Società una maggiore visibilità e accrescerà la capacità di accesso ai mercati del capitale, nonché consentirà l'apertura del capitale azionario agli investitori.

Poiché l'Offerta ha ad oggetto unicamente Azioni poste in vendita dagli Azionisti Venditori, l'operazione non genererà proventi in favore dell'Emittente.

In particolare, gli Azionisti Venditori pongono in vendita massime n. 35.000.000 Azioni, oltre a massime n. 5.250.000 Azioni oggetto dell'Opzione *Greenshoe* concessa (si rinvia al Capitolo IV, Paragrafo 4.1 della Nota Informativa).

In caso di completamento dell'Offerta e di integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*, gli Azionisti Venditori arriveranno a detenere una partecipazione residua pari complessivamente al 59,75% del capitale sociale dell'Emittente.

CAPITOLO IV - INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE/DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE

4.1 Descrizione delle Azioni

L'Offerta, finalizzata all'ammissione alla negoziazione delle Azioni sul MTA, ricorrendone i presupposti segmento STAR, ha ad oggetto massime n. 35.000.000 Azioni, prive di indicazione del valore nominale, pari al 35% del capitale sociale dell'Emittente. Le Azioni sono poste tutte in vendita dagli Azionisti Venditori.

È inoltre prevista la concessione da parte degli Azionisti Venditori dell'Opzione *Greenshoe* ai Coordinatori dell'Offerta. In caso di integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe* (per maggiori informazioni sulla quale si rinvia al Capitolo V, Paragrafo 5.2.5 della Nota Informativa) le Azioni offerte rappresenteranno complessivamente il 40,25% del capitale sociale dell'Emittente.

Le Azioni hanno il codice ISIN IT0005331019.

4.2 Legislazione in base alla quale le Azioni sono emesse

Le Azioni sono state emesse ai sensi della legge italiana.

4.3 Caratteristiche delle Azioni

Le Azioni sono azioni ordinarie nominative e liberamente trasferibili, prive di indicazione del valore nominale, con godimento regolare dalla data della loro emissione.

Ai sensi dell'art. 5 dello Statuto, le Azioni sono soggette al regime di dematerializzazione ai sensi degli artt. 83-*bis* e seguenti del TUF.

Le Azioni saranno immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, con sede in Milano, Piazza Affari n. 6.

4.4 Valuta delle Azioni

Le Azioni sono denominate in Euro.

4.5 Descrizione dei diritti connessi alle Azioni

Tutte le Azioni, ivi incluse le Azioni oggetto dell'Offerta, hanno le stesse caratteristiche e attribuiscono i medesimi diritti. Ogni Azione attribuisce il diritto a un voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie della Società, fatto salvo quanto di seguito descritto in merito alla maggiorazione del diritto di voto.

L'art. 13 dello Statuto prevede che, in deroga alla regola generale per cui ogni azione dà diritto ad un voto, ai sensi dell'art. 127-quinquies, TUF, a ciascuna Azione appartenuta al medesimo soggetto per un periodo continuativo di almeno 24 mesi (il "**Periodo Rilevante**") a decorrere dalla data di iscrizione in un apposito elenco (l'**"Elenco"**) tenuto a cura della Società sono attribuiti due voti.

Ai sensi dell'articolo 127-quinquies, comma 7, TUF, ai fini della maturazione del Periodo Rilevante per la maggiorazione del voto, relativamente alle Azioni esistenti prima del provvedimento di ammissione alla negoziazione sul MTA, è computato anche il possesso maturato anteriormente a tale momento e pertanto anteriormente alla data di iscrizione nell'Elenco. In particolare, lo Statuto prevede che la maggiorazione del voto relativamente alle Azioni esistenti prima del provvedimento di ammissione alla negoziazione sul MTA si intenderà maturata a decorrere dal provvedimento di ammissione alla negoziazione delle azioni sul MTA (sempre che ne sussistano i relativi presupposti).

Il diritto di voto maggiorato: (i) è conservato in caso di successione per causa di morte e in caso di fusione e scissione del titolare delle Azioni, nonché in caso di costituzione di pegno, usufrutto o di altro vincolo sull'Azione quando ciò non comporti la perdita del diritto di voto; (ii) si estende proporzionalmente alle Azioni di nuova emissione in caso di aumento di capitale ai sensi dell'articolo 2442 del codice civile; (iii) può spettare anche alle Azioni assegnate in cambio di quelle a cui è attribuito voto maggiorato, in caso di fusione o di scissione, qualora ciò sia previsto dal relativo progetto; (iv) si estende proporzionalmente alle Azioni emesse in esecuzione di un aumento di capitale mediante nuovi conferimenti.

Nelle ipotesi di successione per causa di morte, fusione o scissione del titolare del conto dove sono registrate le Azioni, ove queste ipotesi siano notificate all'Intermediario, l'Intermediario comunica alla Società tali eventi per gli adempimenti conseguenti. Nelle ulteriori ipotesi di cui sopra, gli aventi causa del titolare del Diritto Reale Legittimante dovranno presentare un'apposita richiesta di iscrizione nell'Elenco secondo quanto previsto dal Regolamento Voto Maggiorato.

Ai sensi di quanto disciplinato dall'art. 29 dello Statuto, gli utili risultanti dal bilancio approvato dall'Assemblea, previa deduzione della quota destinata a riserva legale, possono essere distribuiti ai soci o destinati a riserva, secondo la deliberazione dell'Assemblea stessa.

In presenza delle condizioni e dei presupposti richiesti dalla legge, la Società può distribuire acconti sui dividendi, salvo il rispetto delle disposizioni in materia di scioglimento e liquidazione previste dalla legge e dallo Statuto.

I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui siano diventati esigibili si prescrivono a favore dell'Emittente.

Alla Data della Nota Informativa, non vi sono restrizioni alla distribuzione di dividendi.

Ai sensi dell'art. 30 dello Statuto, la Società si scioglie nei casi previsti dalla legge. Verificatasi una qualsiasi causa di scioglimento, l'Assemblea determina le modalità della liquidazione e nomina un liquidatore, fissandone i poteri e il compenso.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo XXI del Documento di Registrazione.

4.6 Delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali le Azioni sono emesse

Le Azioni oggetto dell'Offerta sono unicamente quelle poste in vendita agli Azionisti Venditori.

L'Offerta non prevede, pertanto, l'emissione di nuove Azioni da parte della Società.

4.7 Data prevista per l'emissione e la messa a disposizione delle Azioni

Contestualmente al pagamento del prezzo, le Azioni assegnate nell'ambito dell'Offerta verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui conti di deposito intrattenuti dai collocatori presso Monte Titoli.

4.8 Limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni

Fatto salvo quanto indicato nel Capitolo VII, Paragrafo 7.3, della Nota Informativa, in merito all'assunzione di impegni di *lock-up*, non esiste alcuna limitazione alla libera trasferibilità delle Azioni ai sensi di legge o di Statuto.

4.9 Eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e vendita residuali in relazione alle Azioni

A far data dal momento in cui le Azioni saranno ammesse alla negoziazione sul MTA, l'Emittente sarà assoggettato alle norme in materia di offerte pubbliche di acquisto e scambio di cui agli articoli 101-*bis* e seguenti del TUF e ai relativi regolamenti attuativi, incluse le disposizioni in materia di offerte pubbliche di acquisto obbligatorie (art. 105 e seguenti del TUF), di obbligo di acquisto (art. 108 del TUF) e di diritto di acquisto (art. 111 del TUF).

Alla Data della Nota Informativa, l'Emittente rientra nella definizione di PMI a tutti i fini previsti dal TUF.

Ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. w-quater.1) del TUF, per "PMI" si intendono: *"fermo quanto previsto da altre disposizioni di legge, le piccole e medie imprese, emittenti azioni quotate, il cui fatturato anche anteriormente all'ammissione alla negoziazione delle proprie azioni, sia inferiore a 300 milioni di euro, ovvero che abbiano una capitalizzazione di mercato inferiore ai 500 milioni di euro. Non si considerano PMI gli emittenti azioni quotate che abbiano superato entrambi i predetti limiti per tre anni consecutivi. La Consob stabilisce con regolamento le disposizioni attuative della presente lettera, incluse le modalità informative cui sono tenuti tali emittenti in relazione all'acquisto ovvero alla perdita della qualifica di PMI. La Consob sulla base delle informazioni fornite dagli emittenti pubblica l'elenco delle PMI tramite il proprio sito internet"*.

L'Emittente ritiene di essere qualificabile quale "PMI" ai sensi della citata disposizione in quanto il totale dei ricavi consolidati dell'Emittente, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, è stato complessivamente pari a circa Euro 255 milioni e pertanto inferiore al limite di Euro 300 milioni.

Si riportano di seguito le principali disposizioni applicabili alle PMI in materia di offerte pubbliche di acquisto e scambio.

Con riferimento alla determinazione della soglia rilevante ai fini del sorgere dell'obbligo di offerta, l'art. 106, comma 1-bis, TUF, che disciplina l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto ("OPA") a chiunque superi, a seguito di acquisti, la soglia del 25% (in assenza di altro socio che detenga una partecipazione più elevata), non si applica alle PMI.

Inoltre, ai sensi dell'art. 106, comma 1-*ter*, TUF, ai fini di determinare la percentuale di partecipazione al superamento della quale sorge l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto, gli statuti delle PMI

possono prevedere una soglia diversa da quella del 30% indicata nel comma 1 del medesimo articolo, comunque non inferiore al 25% né superiore al 40%.

A tal riguardo, si segnala che l'Emittente non si è avvalso della possibilità di prevedere statutariamente una soglia diversa da quella del 30% ai fini del sorgere dell'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto.

Peraltro, ai sensi del richiamato art. 106, comma 1-ter, TUF, qualora la modifica dello Statuto relativa alla soglia rilevante ai fini del sorgere dell'obbligo intervenisse dopo la Data di Avvio delle Negoziazioni, gli azionisti che non concorressero alla relativa deliberazione avrebbero diritto di recedere per tutte o parte delle azioni da loro detenute, con applicazione degli artt. 2437-bis, 2437-ter e 2437-quater c.c..

Con riferimento alla disciplina dell'OPA da consolidamento, ai sensi dell'art. 106, comma 3-quater, del TUF, gli statuti delle PMI possono derogare alla previsione in base alla quale l'obbligo di offerta pubblica consegue ad acquisti superiori al 5% o alla maggiorazione dei diritti di voto in misura superiore al 5% dei medesimi, da parte di coloro che già detengono la partecipazione del 30% (ovvero l'eventuale percentuale individuata in statuto dalla PMI) senza detenere la maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria. Ove adottata, tale deroga può essere mantenuta fino alla data dell'assemblea convocata per approvare il bilancio relativo al quinto esercizio successivo alla quotazione.

A tal riguardo, si segnala che l'Emittente non si è avvalso della deroga di cui sopra, salvo che per il regime transitorio previsto all'art. 31 dello Statuto entrato in vigore alla Data di Ammissione alle Negoziazioni, secondo cui l'obbligo di offerta pubblica totalitaria previsto dall'art. 106, comma 3, lett. b), del TUF (cd. OPA da consolidamento) troverà applicazione a partire dalla Data di Avvio delle Negoziazioni.

4.10 Offerte pubbliche di acquisto effettuate sulle Azioni dell'Emittente nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso

Le Azioni non sono mai state oggetto di alcuna offerta pubblica di acquisto e/o di scambio.

4.11 Regime fiscale

Le informazioni riportate qui di seguito sintetizzano alcune informazioni di carattere generale relative al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle azioni immesse nel Sistema Monte Titoli, quali le Azioni. Quanto segue, pertanto, non costituisce né intende costituire una completa ed esaustiva analisi di tutte le conseguenze fiscali connesse all'acquisto, alla detenzione e alla cessione delle Azioni da parte di soggetti residenti e non residenti in Italia.

Il regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle Azioni, qui di seguito riportato, tiene conto della legislazione italiana vigente oltre che delle interpretazioni fornite dall'Amministrazione finanziaria alla Data della Nota Informativa, fermo restando che la stessa legislazione e tali interpretazioni potrebbero subire cambiamenti, anche con effetti retroattivi. Allorché si verifichi una tale eventualità, la Società non provvederà ad aggiornare questa sezione per dare conto delle modifiche intervenute anche qualora, a seguito di tali modifiche, le informazioni presenti in questa sezione non risultassero più valide.

Gli investitori sono tenuti in ogni caso a consultare i loro consulenti in merito al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle Azioni ed a verificare la natura e l'origine delle somme

percepiti come distribuzioni sulle Azioni (utili di esercizio o riserve di utili o riserve di capitale). Inoltre, con riferimento ai soggetti non residenti in Italia, si invita a consultare i propri consulenti fiscali al fine di valutare il regime fiscale applicabile nel proprio Stato di residenza.

4.11.1 Regime fiscale dei dividendi

I dividendi corrisposti a fronte delle Azioni saranno soggetti al trattamento fiscale ordinariamente applicabile ai dividendi corrisposti da società per azioni fiscalmente residenti in Italia a fronte di azioni immesse nel Sistema Monte Titoli, quali le Azioni.

Il regime fiscale applicabile alla distribuzione di dividendi dipende dalla natura del soggetto percettore degli stessi, come di seguito descritto.

(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e non costituenti partecipazioni qualificate (come di seguito definite), sono soggetti ad una imposta sostitutiva delle imposte sui redditi del 26%, ai sensi del combinato disposto di cui all'art. 27-ter del Decreto del Presidente della Repubblica n. 600 del 29 settembre 1973 e dell'art. 3, comma 1, del Decreto Legge 24 aprile 2014, n. 66, convertito dalla Legge 23 giugno 2014, n. 89; non sussiste l'obbligo da parte dei percipienti di indicare i dividendi incassati nella dichiarazione dei redditi.

Con riferimento alle società quotate in mercati regolamentati, quale la Società, si considerano "partecipazioni qualificate" quelle costituite da azioni (diverse dalle azioni di risparmio), nonché da diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore al 2% ovvero una partecipazione al capitale od al patrimonio superiore al 5%. Sono "partecipazioni non qualificate" tutte le partecipazioni che non superano le percentuali sopra indicate.

La suddetta imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali le Azioni sono depositate, aderenti al Sistema Monte Titoli, nonché dai rappresentanti fiscali nominati in Italia (in particolare, una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'art. 79-undecies del Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998) dai soggetti (depositari) non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

La suddetta imposta sostitutiva del 26% non è operata se i dividendi si riferiscono a partecipazioni non qualificate detenute nell'ambito di gestioni individuali di patrimonio presso intermediari abilitati, per le quali gli azionisti abbiano optato per l'applicazione del "regime del risparmio gestito" di cui all'art. 7 del Decreto Legislativo n. 461 del 21 novembre 1997 (le condizioni per l'applicazione di tale regime opzionale sono descritte nel successivo Paragrafo 4.11.2(i)(3)). In questo caso, i dividendi concorrono a formare il risultato annuo maturato dalla gestione individuale di portafoglio, soggetto ad imposta sostitutiva del 26% applicata dal gestore ai sensi del combinato disposto di cui all'art. 7, comma 4, del

Decreto Legislativo n. 461 del 21 novembre 1997 e dell'art. 3, comma 1, del Decreto Legge 24 aprile 2014, n. 66, convertito dalla Legge 23 giugno 2014, n. 89.

Al ricorrere di determinate condizioni, tra cui un periodo minimo di detenzione di 5 anni, i dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e non costituenti partecipazioni qualificate non sono soggetti ad imposizione se le azioni sono detenute in un piano di risparmio a lungo termine che soddisfi i requisiti di cui all'art. 1, commi da 100 a 114, Legge 11 dicembre 2016, n. 232 (la "**Legge di stabilità 2017**") così come modificato dal Decreto Legge n. 50 del 24 aprile 2017, convertito con modificazioni dalla Legge 21 giugno 2017, n. 96. Sono previsti meccanismi di recupero dell'imposta non applicata nel caso in cui la cessione intervenga prima che sia trascorso il periodo minimo quinquennale.

A seguito dell'entrata in vigore dell'art. 1, commi 999-1006, Legge 27 dicembre 2017, n. 205 (la "**Legge di stabilità 2018**"), i dividendi corrisposti dal 1° gennaio 2018 a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa, costituenti partecipazioni qualificate non devono essere indicati nella dichiarazione dei redditi e sono soggetti alla medesima imposta sostitutiva sui redditi del 26%, salvo il caso di opzione per l'applicazione del "regime del risparmio gestito" di cui all'art. 7 del Decreto Legislativo n. 461 del 21 novembre 1997 (in questo caso i dividendi concorrono a formare il risultato annuo maturato dalla gestione individuale di portafoglio, soggetto ad imposta sostitutiva del 26% applicata dal gestore). In via transitoria, tuttavia, alle distribuzioni di dividendi formati con utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2017, deliberate dal 1° gennaio 2018 al 31 dicembre 2022, continuano ad applicarsi le norme precedentemente in vigore per le partecipazioni qualificate. Pertanto, tali dividendi non sono assoggettati ad alcuna ritenuta o imposta sostitutiva ma inclusi nel reddito imponibile del percipiente secondo il regime sotto descritto per i dividendi corrisposti a persone fisiche residenti in Italia su azioni possedute nell'esercizio di un'impresa.

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni relative all'impresa non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva delle imposte sui redditi a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti all'attività d'impresa o a partecipazioni qualificate. In entrambi i suddetti casi, i dividendi percepiti concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo da assoggettare a tassazione secondo le regole ordinarie. Ai sensi dell'art. 1, comma 1 del Decreto 2 aprile 2008 del Ministero dell'Economia e delle Finanze e dell'art. 1, comma 1, del Decreto 26 Maggio 2017 del Ministero dell'Economia e delle Finanze, tali dividendi concorrono in misura pari al 58,14% del loro ammontare alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio, assoggettato ad imposizione progressiva dell'imposta sul reddito delle persone fisiche ad aliquote ordinarie, se formati con utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016, in misura pari al 40% per le distribuzioni di dividendi formati con utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 e in misura pari al 49,72% per le distribuzioni di dividendi formati con utili prodotti dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007 e fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016. A tal fine, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2016, si considerano distribuiti prioritariamente gli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 e, successivamente, fino all'esercizio in corso

al 31 dicembre 2016 (articolo 1, comma 4 del Decreto 26 Maggio 2017 del Ministero dell'Economia e delle Finanze).

Laddove siano integrati certi requisiti, le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia esercenti attività d'impresa possono optare per l'applicazione dell'Imposta sul Reddito d'Impresa (“**IRI**”) in relazione ai redditi derivanti dalla propria attività d'impresa. In tal caso, i dividendi concorrono alla determinazione del reddito secondo le regole ordinarie in materia di reddito d'impresa di cui al capo VI, Titolo I del TUIR e sono soggetti a tassazione con aliquota del 24%. Ogni successivo prelevamento di risorse dall'attività di impresa dovrebbe essere interamente tassato ai fini dell'imposta sul reddito delle persone fisiche (“**IRPEF**”) nei confronti della persona fisica e dedotto dalla base IRI.

(ii) *Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986 (come successivamente modificato e integrato, (“**TUIR**”), società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lettere a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia:*

I dividendi percepiti da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'art. 5 del TUIR, da società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lettere a) e b), del TUIR, ovvero da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, società cooperative e società di mutua assicurazione, enti pubblici e privati diversi dalle società, nonché *trust*, che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, fiscalmente residenti in Italia, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva e concorrono alla formazione del reddito complessivo del percipiente, da assoggettare a tassazione secondo le regole ordinarie.

I dividendi percepiti da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, società cooperative e società di mutua assicurazione, società europee di cui al Regolamento (CE) n. 2157/2001, società cooperative europee di cui al Regolamento (CE) n. 1435/2003, enti pubblici e privati diversi dalle società, nonché *trust*, che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, fiscalmente residenti in Italia concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percipiente limitatamente al 5% del loro ammontare, da assoggettare a tassazione secondo le regole ordinarie dell'imposta sul reddito delle società (“**IRES**”). Tuttavia, i dividendi relativi ad azioni, quote e strumenti finanziari simili alle azioni detenuti per la negoziazione percepiti da soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002, concorrono per il loro intero ammontare alla formazione del reddito. Per alcuni tipi di società, quali a titolo esemplificativo le banche, fiscalmente residenti in Italia, i dividendi conseguiti concorrono, a certe condizioni e nella misura del 50%, a formare anche il relativo valore netto della produzione, soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

I dividendi percepiti da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente nell'esercizio in cui sono incassati. In particolare, ai sensi dell'art. 1, comma 1 del Decreto 2 aprile 2008 del Ministero dell'Economia e delle Finanze e dell'art. 1, comma 1, del Decreto 26 Maggio 2017 del Ministero dell'Economia e delle Finanze, tali dividendi concorrono in misura pari al 58,14% del loro ammontare alla formazione del reddito imponibile, se formati con utili prodotti a

partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016, in misura pari al 40% per le distribuzioni di dividendi formati con utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 e in misura pari al 49,72% per le distribuzioni di dividendi formati con utili prodotti dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007 e fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016. A tal fine, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2016, si considerano distribuiti prioritariamente gli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 e, successivamente, fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016 (articolo 1, comma 4 del Decreto 26 Maggio 2017 del Ministero dell'Economia e delle Finanze).

(iii) *Enti di cui all'art. 73, comma 1, lettera c), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia:*

I dividendi percepiti dagli enti di cui all'art. 73, comma 1, lettera c), del TUIR, quali gli enti pubblici e privati diversi dalle società, i *trust* fiscalmente residenti in Italia, non aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, concorrono a formare il reddito complessivo in misura pari (i) al 77,74% del loro ammontare per le distribuzioni di dividendi formati con utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016 ai sensi di quanto disposto dall'art. 1, comma 655 della Legge 23 dicembre 2014, n. 190 e (ii) al 100% del loro ammontare per le distribuzioni di dividendi formati con utili prodotti successivamente all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016.

(iv) *Soggetti esenti ed esclusi dall'imposta sul reddito delle società:*

I dividendi percepiti da soggetti residenti esenti dall'IRES sono soggetti ad una imposta sostitutiva con aliquota del 26% applicata dal soggetto residente (aderente al Sistema Monte Titoli) presso il quale le Azioni sono depositate, ovvero dal rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, banche, SIM, intermediari finanziari residenti in Italia ovvero stabili organizzazioni di banche o imprese d'investimento non residenti) dai soggetti non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

L'imposta non è invece applicabile nei confronti dei soggetti "esclusi" dall'imposta sui redditi ai sensi dell'art. 74, comma 1, TUIR (organi e amministrazioni dello Stato, compresi quelli ad ordinamento autonomo, anche se dotati di personalità giuridica, comuni, consorzi tra enti locali, associazioni di demanio collettivo, comunità montane, province e regioni).

(v) *Fondi pensione italiani ed O.I.C.R. italiani (diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare e dalle società di investimento a capitale fisso che investono in immobili):*

I dividendi percepiti da fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all'art. 17 del Decreto Legislativo n. 252 del 5 dicembre 2005 ed i dividendi percepiti da O.I.C.R. italiani – diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare e dalle società di investimento a capitale fisso che investono in immobili (le "SICAF Immobiliari", insieme ai fondi comuni di investimento immobiliare, gli "OICR Immobiliari") – non sono soggetti ad alcun prelievo alla fonte.

In capo ai suddetti fondi pensione, tali utili concorrono alla formazione del risultato complessivo annuo di gestione maturato, soggetto ad imposta sostitutiva delle imposte sui redditi con aliquota del 20% ai

sensi dell'art. 1, comma 621, della Legge 23 dicembre 2014, n. 190, (l'aliquota precedente era stata fissata per il 2014 nella misura pari all'11,5%).

Al ricorrere di determinate condizioni, tra cui un periodo minimo di detenzione di 5 anni, i dividendi corrisposti agli enti di previdenza obbligatoria di cui al Decreto Legislativo 20 giugno 1994, n. 509 e al Decreto Legislativo 10 febbraio 1996, n. 103 e le forme di previdenza complementare di cui al Decreto Legislativo 5 dicembre 2005, n. 252 su azioni non costituenti partecipazioni qualificate non sono soggetti ad imposizione in relazione a investimenti che soddisfino i requisiti di cui all'art. 1, commi da 88 e ss., della Legge di stabilità 2017. Sono previsti meccanismi di recupero dell'imposta non applicata nel caso in cui la cessione intervenga prima che sia trascorso il periodo minimo quinquennale.

Gli O.I.C.R. istituiti in Italia e quelli con sede in Lussemburgo, già autorizzati al collocamento nel territorio dello Stato ("**Fondi Lussemburghesi Storici**"), sottoposti a vigilanza (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari) sono esenti dalle imposte sui redditi ai sensi dell'art. 73, comma 5-*quinquies*, del TUIR, e gli utili percepiti da tali organismi non scontano alcuna imposizione in capo agli stessi. Sui proventi distribuiti ai partecipanti dei suddetti organismi di investimento in occasione dei riscatti, rimborsi o distribuzioni in costanza di detenzione delle quote si applica la ritenuta del 26% di cui all'art. 26-*quinquies* del Decreto del Presidente della Repubblica n. 600 del 29 settembre 1973.

(vi) *O.I.C.R. Immobiliari italiani:*

Ai sensi del Decreto Legge 25 settembre 2001 n. 351, (il "**Decreto 351**") convertito con modificazioni dalla Legge 23 novembre 2001 n. 410, come attualmente in vigore a seguito delle modifiche apportate, i dividendi percepiti dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti in Italia ai sensi dell'art. 37 del TUF ovvero dell'art. 14-*bis* della Legge 25 gennaio 1994 n. 86 e dalle SICAF Immobiliari, non sono soggetti a ritenuta d'imposta né ad imposta sostitutiva e non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

I proventi distribuiti ai partecipanti dei fondi comuni di investimento immobiliare sono, in linea generale, assoggettati ad una ritenuta alla fonte pari al 26% applicata a titolo d'acconto o d'imposta a seconda della natura giuridica del percipiente.

In alcuni casi, i redditi conseguiti da un OICR Immobiliare italiano potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere dunque alla formazione del reddito imponibile in Italia dei) relativi investitori non istituzionali che detengono una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

Il regime fiscale sopra descritto si applica anche alle SICAF Immobiliari di cui alla lettera i-*bis*) dell'art. 1, comma 1 del TUF.

(vii) *Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che non detengono le azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato:*

I dividendi, derivanti da azioni o titoli simili immessi nel Sistema Monte Titoli (quali le Azioni), percepiti da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio

dello Stato cui la partecipazione sia riferibile, sono soggetti ad una imposta sostitutiva delle imposte sui redditi del 26% ai sensi del combinato disposto di cui all'art. 27-ter del Decreto del Presidente della Repubblica n. 600 del 29 settembre 1973 e dell'art. 3 del Decreto Legge n. 66 del 24 aprile 2014.

Gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia, diversi dagli azionisti di risparmio, dai fondi pensione e dalle società od enti rispettivamente costituiti e residenti in Stati membri dell'Unione Europea ovvero in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo, di cui si dirà oltre, hanno diritto, a fronte di istanza di rimborso da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge, al rimborso, fino a concorrenza degli undici ventiseiesimi della imposta sostitutiva subita in Italia, dell'imposta che dimostrino di aver pagato all'estero in via definitiva sugli stessi utili, previa esibizione alle competenti autorità fiscali italiane della relativa certificazione dell'ufficio fiscale dello Stato estero.

Alternativamente al suddetto rimborso, i soggetti residenti in Stati con i quali siano in vigore convenzioni internazionali per evitare le doppie imposizioni possono chiedere l'applicazione dell'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura (ridotta) prevista dalla convenzione di volta in volta applicabile. A tal fine i soggetti presso cui le azioni sono depositate, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, debbono acquisire tempestivamente:

- una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili, dalla quale risultino i dati identificativi del soggetto medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni alle quali è subordinata l'applicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione;
- un'attestazione dell'autorità fiscale competente dello Stato ove l'effettivo beneficiario degli utili ha la residenza, dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai sensi della convenzione. Questa attestazione produce effetti fino al 31 marzo dell'anno successivo a quello di presentazione.

L'Amministrazione finanziaria italiana, con Provvedimento n. 84404/2013, ha approvato un'apposita modulistica volta a garantire un più efficiente e agevole rimborso o esonero totale o parziale del prelievo alla fonte applicabile in Italia. Se la documentazione non è presentata al soggetto depositario precedentemente alla messa in pagamento dei dividendi, l'imposta sostitutiva è applicata con aliquota del 26%. In tal caso, il beneficiario effettivo dei dividendi può comunque richiedere all'Amministrazione finanziaria il rimborso della differenza tra l'imposta sostitutiva applicata e la ritenuta applicabile ai sensi della convenzione tramite apposita istanza di rimborso, corredata dalla documentazione di cui sopra, da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge.

I dividendi, derivanti da azioni o titoli simili immessi nel Sistema Monte Titoli (quali le Azioni), percepiti da società ed enti soggetti ad un'imposta sul reddito delle società negli Stati membri dell'Unione Europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo che sono inclusi nella lista di Stati o territori che consentono un adeguato scambio di informazioni di cui al Decreto del Ministero delle Finanze 4 settembre 1996 e successive modificazioni, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui la partecipazione sia riferibile, sono soggetti ad un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, non rimborsabile, dell'1,20%. L'applicazione dell'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi in misura ridotta deve essere richiesta dal beneficiario dei dividendi non residente, previa presentazione di idonea certificazione di residenza e di status fiscale rilasciata

dalle autorità fiscali dello Stato di residenza. In mancanza della documentazione richiesta i dividendi sono assoggettati all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi in misura pari al 26% o a quella più favorevole prevista dalla convenzione internazionale per evitare le doppie imposizioni applicabile.

La suddetta imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al Sistema Monte Titoli, ovvero dal rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'art. 80 del TUF) dai soggetti non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

Ai sensi dell'art. 27-*bis* del Decreto del Presidente della Repubblica n. 600 del 29 settembre 1973, approvato in attuazione della Direttiva n. 435/90/CEE del 23 luglio 1990, nel caso in cui i dividendi siano percepiti da una società (a) che riveste una delle forme previste nell'allegato alla stessa Direttiva n. 435/90/CEE (poi rifiuta nella Direttiva n. 2011/96/UE), (b) che è fiscalmente residente in uno Stato membro dell'Unione Europea, senza essere considerata, ai sensi di una convenzione in materia di doppia imposizione sui redditi in uno Stato estero, residente fuori dell'Unione Europea, (c) che è soggetta, nello Stato di residenza, senza possibilità di fruire di regimi di opzione o di esonero che non siano territorialmente o temporalmente limitati, ad una delle imposte indicate nell'allegato alla predetta Direttiva e (d) che detiene una partecipazione diretta nella Società non inferiore al 10% del capitale sociale, per un periodo ininterrotto di almeno un anno, tale società ha diritto a richiedere alle autorità fiscali italiane il rimborso dell'imposta sostitutiva applicata sui dividendi da essa percepiti. A tal fine, la società non residente deve produrre (i) una certificazione, rilasciata dalle competenti autorità fiscali dello Stato estero, che attesti che la società non residente soddisfa i predetti requisiti nonché (ii) la documentazione attestante la sussistenza delle condizioni sopra indicate. Inoltre, secondo quanto chiarito dalle autorità fiscali italiane, al verificarsi delle predette condizioni ed in alternativa alla presentazione di una richiesta di rimborso successivamente alla distribuzione del dividendo, purché il periodo minimo annuale di detenzione della partecipazione nella Società sia già trascorso al momento della distribuzione del dividendo medesimo, la società non residente può direttamente richiedere all'intermediario depositario delle azioni la non applicazione dell'imposta sostitutiva presentando all'intermediario in questione la stessa documentazione sopra indicata. In relazione alle società non residenti che risultano direttamente o indirettamente controllate da soggetti non residenti in Stati dell'Unione Europea, il suddetto regime di rimborso o di non applicazione del prelievo alla fonte può essere invocato soltanto a condizione che le medesime società dimostrino di non essere state costituite allo scopo esclusivo o principale di beneficiare del regime in questione.

Nel caso in cui i soggetti percettori e beneficiari dei dividendi siano fondi pensione istituiti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che sono inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze da emanare in attuazione dell'art. 11, comma 4, lett. c), del Decreto Legislativo n. 239 del 1 aprile 1996, come di volta in volta modificato, tali soggetti potranno beneficiare dell'applicazione di una imposta sostitutiva sui dividendi nella misura ridotta nell'11% del relativo ammontare. Fino all'emanazione del suddetto Decreto del Ministero dell'economia e delle Finanze, gli Stati membri dell'Unione Europea ovvero gli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che attualmente rilevano ai fini dell'applicazione dell'imposta nella citata misura dell'11% sono quelli

inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministro delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva della misura dell'11%, tali fondi pensione non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea documentazione.

I dividendi di pertinenza di enti o organismi internazionali che godono dell'esenzione dalle imposte in Italia per effetto di leggi o di accordi internazionali resi esecutivi in Italia non sono soggetti all'imposta sostitutiva.

(viii) *Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che detengono le azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

I dividendi percepiti da soggetti non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia effettivamente connessa non sono soggetti ad alcuna ritenuta o imposta sostitutiva in Italia e concorrono a formare il reddito complessivo della stabile organizzazione nella misura del 5% del loro ammontare, da assoggettare a IRES secondo le regole ordinarie, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Al ricorrere di determinate condizioni, i dividendi conseguiti concorrono anche alla formazione il valore della produzione netta assoggettato all'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

Qualora le distribuzioni siano riconducibili ad una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento al paragrafo precedente.

(ix) *Distribuzione di riserve di cui all'art. 47, comma 5, del TUIR*

Le informazioni fornite in questo Paragrafo sintetizzano il regime fiscale applicabile alla distribuzione da parte della Società – in occasione diversa dal caso di riduzione del capitale esuberante, di recesso, di esclusione, di riscatto o di liquidazione – delle riserve di capitale di cui all'art. 47, comma 5, del TUIR, ovvero sia, tra l'altro, delle riserve od altri fondi costituiti con sovrapprezzi di emissione delle azioni, con interessi di conguaglio versati dai sottoscrittori di nuove azioni, con versamenti fatti dai soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta (di seguito anche "riserve di capitale").

L'art. 47, comma 1, ultimo periodo, del TUIR stabilisce una presunzione assoluta di priorità nella distribuzione degli utili da parte delle società di cui all'art. 73, del TUIR: "*Indipendentemente dalla delibera assembleare, si presumono prioritariamente distribuiti l'utile dell'esercizio e le riserve diverse da quelle del comma 5 per la quota di esse non accantonata in sospensione di imposta*". In presenza e fino a capienza di tali riserve (le cc.dd. "riserve di utili"), dunque, le somme distribuite si qualificano quali dividendi e sono soggette al regime impositivo esposto nei paragrafi precedenti.

a) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia

Indipendentemente dalla delibera assembleare, le somme percepite da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia a titolo di distribuzione delle riserve di capitali costituiscono utili per i percettori nei limiti e nella misura in cui sussistano, in capo alla società distributrice, utili di esercizio e riserve di utili (fatta salva la quota di essi accantonata in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili sono soggette, a seconda che si tratti o meno di partecipazioni non qualificate e/o non relative all'impresa, al medesimo regime sopra riportato. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali, al netto, sulla base di quanto testé indicato, dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Ne consegue che, in sede di successiva cessione, la plusvalenza imponibile è calcolata per differenza fra il prezzo di vendita ed il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione ridotto di un ammontare pari alle somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali (al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile). Secondo l'interpretazione fatta propria dall'Amministrazione finanziaria le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali, da parte di persone fisiche che non detengono le partecipazioni in regime di impresa, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione costituiscono utili, da assoggettare al regime sopra descritto per i dividendi. Regole particolari potrebbero applicarsi in relazione alle partecipazioni per cui la persona fisica abbia optato per il regime cosiddetto del "risparmio gestito" di cui all'art. 7 del Decreto Legislativo n. 461 del 21 novembre 1997.

b) Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, società di persone, società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lettere a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia

In capo alle società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'art. 5 del TUIR, alle società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lettere a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali costituiscono utili nei limiti e nella misura in cui sussistano utili di esercizio e riserve di utili (fatta salva la quota di essi accantonata in sospensione di imposta) in capo alla società che procede all'erogazione. Le somme qualificate come utili sono soggette al medesimo regime sopra riportato relativo ai dividendi. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono plusvalenze e, come tali, assoggettate al regime evidenziato al successivo Paragrafo 4.11.2.

c) Fondi pensione italiani e O.I.C.R. (fondi di investimento, SICAV) italiani (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari)

In base ad una interpretazione sistematica delle norme, le somme percepite da fondi pensione italiani a titolo di distribuzione delle riserve di capitale, dovrebbero concorrere a formare il

risultato netto di gestione maturato relativo al periodo d'imposta in cui è avvenuta la distribuzione, come indicato nel Paragrafo relativo alla tassazione dei dividendi percepiti da tali soggetti.

Al ricorrere di determinate condizioni (incluso un periodo minimo di detenzione di 5 anni) e con alcune limitazioni, l'esenzione dall'imposta sul reddito dei redditi (compresi i dividendi) derivanti dagli investimenti di cui all'art. 1, commi da 88 e ss., della Legge di stabilità 2017 trova applicazione nei confronti di enti di previdenza obbligatoria di cui al Decreto Legislativo 20 giugno 1994, n. 509 e al Decreto Legislativo 10 febbraio 1996, n. 103 e le forme di previdenza complementare di cui al Decreto Legislativo 5 dicembre 2005, n. 252. Sono previsti meccanismi di recupero dell'imposta non applicata nel caso in cui la cessione intervenga prima che sia trascorso il periodo minimo quinquennale.

Le somme percepite da O.I.C.R. istituiti in Italia e dai Fondi Lussemburghesi Storici soggetti a vigilanza (diversi dagli OICR Immobiliari) a titolo di distribuzione delle riserve di capitale non dovrebbero invece scontare alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

d) OICR Immobiliari italiani

Ai sensi del Decreto 351, le somme percepite a titolo di distribuzione di riserve di capitale dagli OICR Immobiliari italiani non sono soggetti a ritenuta d'imposta né ad imposta sostitutiva e non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento. Tali fondi non sono soggetti né alle imposte sui redditi né a IRAP.

Al ricorrere di determinate condizioni, i redditi conseguiti da un OICR Immobiliare italiano potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere, dunque, alla formazione del reddito imponibile in Italia dei) relativi investitori non istituzionali qualora costoro detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

e) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato:

In capo ai soggetti fiscalmente non residenti in Italia (siano essi persone fisiche o società di capitali), privi di stabile organizzazione in Italia cui la partecipazione sia riferibile, la natura fiscale delle somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitale è la medesima di quella evidenziata per le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia.

f) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, tali somme concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto per le società ed enti di cui all'art. 73 comma 1, lettere a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia.

Qualora la distribuzione di riserve di capitale derivi da una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al precedente Paragrafo.

4.11.2 Plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni

(i) *Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività d'impresa commerciale*

Le plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni sociali, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono soggette ad un diverso regime fiscale a seconda che si tratti di una cessione di partecipazioni qualificate o non qualificate.

Come più sopra evidenziato, relativamente alle società quotate in mercati regolamentati, si considerano partecipazioni qualificate quelle costituite da azioni (diverse dalle azioni di risparmio), diritti o titoli, attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore al 2% ovvero una partecipazione al capitale o al patrimonio superiore al 5%.

Costituisce cessione di partecipazioni sociali qualificate in società quotate in mercati regolamentati la cessione a titolo oneroso di azioni (diverse dalle azioni di risparmio), diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, che eccedano i suddetti limiti. La percentuale di diritti di voto e di partecipazione è determinata tenendo conto di tutte le cessioni effettuate nel corso di dodici mesi, ancorché nei confronti di soggetti diversi. Tale disposizione si applica dalla data in cui le partecipazioni, i titoli ed i diritti posseduti rappresentano una percentuale di diritti di voto o di partecipazione superiore ai limiti predetti. Per i diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni si tiene conto delle percentuali di diritti di voto o di partecipazione al capitale potenzialmente ricollegabili alle partecipazioni.

- Partecipazioni non qualificate

Le plusvalenze, al netto delle relative minusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni sociali non qualificate, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono soggette ad un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi del 26%. Il contribuente può optare per tre diversi regimi di tassazione:

- (1) Tassazione in base alla dichiarazione dei redditi. Nella dichiarazione vanno indicate le plusvalenze e minusvalenze realizzate nell'anno. L'imposta sostitutiva del 26% è determinata in tale sede sulle plusvalenze al netto delle relative minusvalenze ed è versata entro i termini previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione. Le minusvalenze eccedenti, purché esposte in dichiarazione dei redditi nell'anno in cui sono state realizzate, possono essere portate in deduzione, fino a concorrenza, delle relative plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Il regime della dichiarazione è

obbligatorio nell'ipotesi in cui il soggetto non scelga uno dei due regimi opzionali di cui ai successivi punti (2) e (3);

- (2) Regime del risparmio amministrato (opzionale). Tale regime può trovare applicazione a condizione che (i) le Azioni siano affidate in custodia o in amministrazione a banche o società di intermediazione mobiliari residenti o altri soggetti residenti individuati con appositi decreti ministeriali e (ii) l'azionista opti (con comunicazione sottoscritta inviata all'intermediario contestualmente al conferimento dell'incarico e dell'apertura del deposito o conto corrente o, per i rapporti in essere, anteriormente all'inizio del periodo d'imposta) per l'applicazione del regime del risparmio amministrato. Nel caso in cui il soggetto opti per tale regime, l'imposta sostitutiva con l'aliquota del 26% è applicata direttamente dall'intermediario presso il quale le Azioni sono depositate, su ciascuna plusvalenza realizzata, o ricevendone provvista dal contribuente, e provvedendo al versamento diretto della stessa al concessionario della riscossione. Le eventuali minusvalenze possono essere compensate nell'ambito del medesimo rapporto computando l'importo delle minusvalenze in diminuzione, fino a concorrenza, delle plusvalenze realizzate nelle successive operazioni poste in essere nello stesso periodo d'imposta o nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Il contribuente non è conseguentemente tenuto a includere le suddette plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi. L'opzione per il regime fiscale qui in esame ha effetto per tutto il periodo di imposta e può essere revocata entro la scadenza di ciascun anno solare, con effetto per il periodo d'imposta successivo. Qualora il rapporto di custodia o amministrazione venga meno, le eventuali minusvalenze (risultanti da apposita certificazione rilasciata dall'intermediario) possono essere portate in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di realizzo, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto di risparmio amministrato intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, o possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi;
- (3) Regime del risparmio gestito (opzionale). Presupposto per la scelta di tale regime è il conferimento di un incarico di gestione patrimoniale ad un intermediario autorizzato. In tale regime, un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi del 26% è applicata dall'intermediario al termine di ciascun periodo d'imposta sull'incremento del valore del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, anche se non percepito, al netto dei redditi assoggettati a ritenuta, dei redditi esenti o comunque non soggetti ad imposte, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente, dei proventi derivanti da quote di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari italiani soggetti ad imposta sostitutiva di cui all'art. 8 del Decreto Legislativo n. 461 del 21 novembre 1997. Nel regime del risparmio gestito, le plusvalenze realizzate mediante cessione di partecipazioni non qualificate concorrono a formare l'incremento del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, soggetto ad imposta sostitutiva del 26%. Il risultato negativo della gestione conseguito in un periodo d'imposta può essere computato in diminuzione del risultato della gestione dei quattro periodi d'imposta successivi per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi. In caso di conclusione del contratto di gestione, i risultati negativi di gestione maturati (risultanti da apposita certificazione rilasciata dal soggetto gestore) possono essere portati in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di maturazione, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un

altro rapporto cui sia applicabile il regime del risparmio amministrato, ovvero utilizzati (per l'importo che trova capienza in esso) nell'ambito di un altro rapporto per il quale sia stata effettuata l'opzione per il regime del risparmio gestito, purché il rapporto o deposito in questione sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, ovvero possono essere portate in deduzione dai medesimi soggetti in sede di dichiarazione dei redditi, secondo le medesime regole applicabili alle minusvalenze eccedenti di cui al precedente punto (1).

- Partecipazioni qualificate

Le plusvalenze, derivanti da cessioni di partecipazioni qualificate conseguite al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali, da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia sono, per il 58,14% del loro ammontare, sommate algebricamente alla corrispondente quota (58,14%) delle relative minusvalenze. Se le plusvalenze sono superiori alle minusvalenze, l'eccedenza concorre alla formazione del reddito imponibile complessivo del contribuente. Se le minusvalenze sono superiori alle plusvalenze, l'eccedenza è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 58,14% dell'ammontare delle plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che l'eccedenza stessa sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale le minusvalenze sono realizzate. La tassazione delle plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni qualificate avviene unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi, in quanto le suddette plusvalenze non possono essere soggette né al regime del risparmio amministrato né al regime del risparmio gestito previsti esclusivamente per le partecipazioni non qualificate.

Resta ferma la misura di imponibilità del 49,72% per le plusvalenze e minusvalenze derivanti da atti di realizzo posti in essere anteriormente al 1 gennaio 2018 ma i cui corrispettivi siano in tutto o in parte percepiti a decorrere dalla stessa data.

Ai sensi dell'art. 1, commi 999-1006, della Legge di stabilità 2018 le plusvalenze realizzate a decorrere dal 1° gennaio 2019 al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni qualificate saranno soggette ai medesimi regimi sopra descritti per le plusvalenze da cessione di partecipazioni non qualificate.

(ii) *Persone fisiche esercenti attività d'impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR*

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche nell'esercizio di impresa, da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, escluse le società semplici, mediante cessione a titolo oneroso di azioni concorrono, per l'intero ammontare, a formare il reddito d'impresa imponibile, soggetto a tassazione in Italia secondo il regime ordinario. Corrispondentemente, le minusvalenze derivanti dalla cessione di azioni realizzate da persone fisiche nell'esercizio di impresa e dalle società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR risultano integralmente deducibili dal reddito imponibile del cedente in base ai criteri ordinari previsti dall'art. 56 del TUIR. Tuttavia, laddove siano soddisfatte le condizioni evidenziate ai punti (a), (b), (c) e (d) del successivo Paragrafo, le plusvalenze concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile nel limite del (i) 58,14% del loro ammontare per le persone fisiche e del (ii) 49,72% del

loro ammontare per le società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, così come previsto dal Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 26 maggio 2017. Le minusvalenze realizzate relative a partecipazioni con i requisiti di cui ai punti (b), (c) e (d) del successivo Paragrafo, possedute ininterrottamente dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni acquisite in data più recente, sono deducibili, rispettivamente, nella misura del 58,14% e 49,72% del loro ammontare.

Laddove siano integrati certi requisiti, le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia esercenti attività d'impresa possono optare per l'applicazione dell'IRI in relazione ai redditi derivanti dalla propria attività d'impresa. In tal caso, i dividendi concorrono alla determinazione del reddito secondo le regole ordinarie in materia di reddito d'impresa di cui al capo VI, Titolo I del TUIR e sono soggetti a tassazione con aliquota del 24%. Ogni successivo prelevamento di risorse dall'attività di impresa dovrebbe essere interamente tassato ai fini IRPEF nei confronti della persona fisica e dedotto dalla base IRI.

(iii) *Società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lettere a) e b), del TUIR*

Le plusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lettere a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, ovverosia da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, società cooperative e di mutua assicurazione, società europee di cui al Regolamento (CE) n. 2157/2001, società cooperative europee di cui al Regolamento n. 1435/2003, enti pubblici e privati diversi dalle società nonché trust che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, mediante cessione a titolo oneroso di azioni concorrono, per l'intero ammontare, a formare il reddito d'impresa imponibile e come tali soggette a tassazione in Italia secondo il regime ordinario ovvero, per le partecipazioni possedute per un periodo non inferiore a tre anni (un anno per le società sportive dilettantistiche) e iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci, su opzione, in quote costanti nell'esercizio stesso e nei successivi, ma non oltre il quarto. Tuttavia, laddove siano soddisfatte le seguenti condizioni, le plusvalenze realizzate sono esenti, ai sensi dell'art. 87 del TUIR, nella misura del 95% del loro ammontare, se:

- (a) la partecipazione è detenuta ininterrottamente dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni acquisite in data più recente;
- (b) la partecipazione è classificata nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso;
- (c) la società partecipata è fiscalmente residente in Italia o in Stati o territori con un livello nominale di tassazione inferiore al 50 per cento di quello applicabile in Italia o, alternativamente, sia stato dimostrato, in seguito all'esercizio del diritto di interpello all'Amministrazione finanziaria, che dalla partecipazione non è stato conseguito, sin dall'inizio del periodo di possesso, l'effetto di localizzare i redditi in Stati o territori diversi dai precedenti;

- (d) la società partecipata esercita un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'art. 55 del TUIR. Tale requisito non rileva per le società i cui titoli sono negoziati in mercati regolamentati (come le Azioni).

Con riferimento al requisito di cui al suddetto punto (b) si precisa che per le società che adottano i principi contabili internazionali si considerano immobilizzazioni finanziarie gli strumenti finanziari diversi da quelli detenuti per la negoziazione.

I requisiti di cui ai punti (c) e (d) devono sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo delle plusvalenze, almeno dall'inizio del terzo periodo di imposta anteriore al realizzo stesso.

Le cessioni delle azioni o quote appartenenti alla categoria delle immobilizzazioni finanziarie e di quelle appartenenti alla categoria dell'attivo circolante vanno considerate separatamente con riferimento a ciascuna categoria. In presenza dei predetti requisiti, le minusvalenze realizzate dalla cessione di partecipazioni sono integralmente indeducibili dal reddito d'impresa.

Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevanti, il costo fiscale delle azioni cedute è assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta.

Le minusvalenze e le differenze negative tra i ricavi e i costi relative ad azioni che non possiedono i requisiti per l'esenzione, di cui al suddetto art. 87, non rilevano fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il loro realizzo/conseguimento. Tale disposizione si applica con riferimento alle azioni e strumenti finanziari simili alle azioni acquisite nei 36 mesi precedenti il realizzo/conseguimento, sempre che siano soddisfatte le condizioni di cui ai precedenti punti (c) e (d) ma non si applica ai soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali. Per tali ultimi soggetti, per le azioni, quote e strumenti finanziari simili alle azioni posseduti per un periodo inferiore a quello indicato nell'art. 87, comma 1, lett. a) del TUIR ma aventi gli altri requisiti previsti al comma 1 del medesimo art. 87, il costo è ridotto dei relativi utili percepiti durante il periodo di possesso per la quota esclusa dalla formazione del reddito.

Relativamente alle minusvalenze e alle differenze negative, indicate all'art. 109, comma 3-bis, del TUIR, di ammontare superiore ad Euro 50.000 derivanti da operazioni su azioni o altri titoli negoziati, anche a seguito di più operazioni, in mercati regolamentati italiani o esteri, il contribuente comunica all'Agenzia delle entrate i dati e le notizie necessari al fine di consentire l'accertamento della conformità delle relative operazioni alle disposizioni antielusive di cui all'art. 10-bis, Legge n. 212 del 27 luglio 2000.

Similmente, i dati e le notizie necessari ad accertare la conformità delle relative operazioni alle disposizioni antielusive del citato art. 10-bis, Legge n. 212 del 27 luglio 2000, sono comunicati all'Agenzia delle Entrate dal contribuente nel caso di minusvalenze di ammontare complessivo superiore ad Euro 5.000.000 derivanti da cessioni di partecipazioni che costituiscono immobilizzazioni finanziarie. Tale ultimo obbligo di comunicazione, tuttavia, non si applica ai soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al regolamento (CE) n. 1606/2002.

Per alcuni tipi di società ed a certe condizioni, le plusvalenze realizzate dai suddetti soggetti mediante cessione di azioni concorrono a formare anche il relativo valore netto della produzione, soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

(iv) *Enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. c) del TUIR*

Le plusvalenze realizzate, al di fuori dell'attività d'impresa, da enti non commerciali residenti di cui all'art. 73, comma 1, lett. c) del TUIR, sono assoggettate a tassazione con le stesse regole previste per le plusvalenze realizzate da persone fisiche su partecipazioni detenute non in regime d'impresa.

(v) *Fondi pensione italiani e O.I.C.R. italiani (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari)*

Le plusvalenze realizzate da fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all'art. 17 del Decreto Legislativo n. 252/2005 mediante cessione a titolo oneroso di azioni, sono incluse nel calcolo del risultato annuo di gestione maturato soggetto ad imposta sostitutiva delle imposte sui redditi con aliquota del 20%.

Al ricorrere di determinate condizioni, tra cui un periodo minimo di detenzione di 5 anni, le plusvalenze realizzate dagli enti di previdenza obbligatoria di cui al Decreto Legislativo 20 giugno 1994, n. 509 e al Decreto Legislativo 10 febbraio 1996, n. 103 e le forme di previdenza complementare di cui al Decreto Legislativo 5 dicembre 2005, n. 252 su azioni non costituenti partecipazioni qualificate non sono soggetti ad imposizione in relazione a investimenti che soddisfino i requisiti di cui all'art. 1, commi da 88 a 96 e ss., della Legge di stabilità 2017. Sono previsti meccanismi di recupero dell'imposta non applicata nel caso in cui la cessione intervenga prima che sia trascorso il periodo minimo quinquennale.

Le plusvalenze relative a partecipazioni detenute da O.I.C.R. istituiti in Italia e i Fondi Lussemburghesi Storici soggetti a vigilanza (diversi dagli OICR Immobiliari) non scontano invece alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

(vi) *O.I.C.R. Immobiliari italiani*

Ai sensi del Decreto 351, e a seguito delle modifiche apportate dall'art. 41-bis del Decreto Legge n. 269 del 30 settembre 2003, e dall'art. 9 del Decreto Legislativo n. 44 del 4 marzo 2014, i proventi, ivi incluse le plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni, conseguiti dai fondi comuni di investimento immobiliare italiani istituiti ai sensi dell'art. 37 del TUF e dell'art. 14-bis della Legge 25 gennaio 1994 n. 86, e da SICAF Immobiliari, non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento, in quanto in Italia non sono soggetti alle imposte sui redditi e all'IRAP.

In alcuni casi, i redditi conseguiti da un OICR Immobiliare italiano potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere dunque alla formazione del reddito imponibile dei) relativi investitori non istituzionali che detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

(vii) *Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

Partecipazioni non qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni sociali non qualificate in società italiane negoziate in mercati regolamentati (quale la Società), non sono soggette a tassazione in Italia, anche se ivi detenute, ai sensi dell'art. 23 del TUIR. In capo agli azionisti fiscalmente non residenti in Italia che hanno optato per il regime del risparmio amministrato ovvero per il regime del risparmio gestito di cui agli artt. 6 e 7 del Decreto Legislativo n. 461 del 21 novembre 1997 il beneficio dell'esenzione è subordinato alla presentazione al sostituto di imposta o all'intermediario residente con il quale intrattengono rapporti di custodia, amministrazione, deposito o gestione di un'autocertificazione attestante la non residenza fiscale in Italia.

Partecipazioni qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni qualificate sono, per il 58,14% del loro ammontare, sommate algebricamente alla corrispondente quota (58,14%) delle relative minusvalenze. Se le plusvalenze sono superiori alle minusvalenze, l'eccedenza concorre alla formazione del reddito imponibile complessivo del contribuente. La tassazione delle plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni qualificate avviene unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi, poiché le stesse non possono essere soggette né al regime del risparmio amministrato né al regime del risparmio gestito. Resta comunque ferma, ove prevista e applicabile, l'applicazione del regime di non tassazione in Italia eventualmente previsto dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni sul reddito stipulate dall'Italia.

Ai sensi dell'art. 1, commi 999-1006, della Legge di stabilità 2018, le plusvalenze realizzate a decorrere dal 1° gennaio 2019 da soggetti fiscalmente non residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni qualificate saranno soggette ad imposta sostitutiva con aliquota del 26% con possibilità di liquidarla attraverso il regime della dichiarazione o, in alternativa, del risparmio amministrato o gestito e fatta salva l'applicazione di disposizioni più favorevoli contenute nelle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni sul reddito stipulate dall'Italia.

(viii) *Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, le plusvalenze realizzate mediante cessione di partecipazioni concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo delle plusvalenze realizzate da società ed enti di cui all'art. 73 comma 1, lettere a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia.

Qualora la partecipazione non sia connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al precedente paragrafo.

4.11.3 *Imposta di successione e donazione*

L'imposta sulle successioni e donazioni è stata reintrodotta dal Decreto Legge n. 262 del 3 ottobre 2006, come modificato e integrato dalla Legge di conversione n. 286 del 24 novembre 2006. Essa trova ulteriori riferimenti normativi nella Legge n. 296 del 27 dicembre 2006 e nella Legge n. 104 del 5 febbraio 1992.

Per i soggetti residenti in Italia l'imposta di successione e donazione viene generalmente applicata su tutti i beni e i diritti trasferiti, ovunque esistenti (salve alcune eccezioni).

Per i soggetti non residenti, l'imposta di successione e donazione viene applicata esclusivamente sui beni e i diritti esistenti nel territorio italiano (salvo alcune eccezioni).

Si considerano in ogni caso esistenti nel territorio italiano le azioni in società che hanno in Italia la sede legale o la sede dell'amministrazione o l'oggetto principale.

(i) Imposta sulle successioni

L'imposta sulle successioni è applicata sul valore complessivo netto dei beni e dei diritti trasferiti per causa di morte con aliquota che varia a seconda che il beneficiario del trasferimento sia:

- coniuge o parente in linea retta: aliquota del 4% (con una franchigia di Euro 1.000.000 per ogni beneficiario);
- fratello o sorella: aliquota del 6% (con una franchigia di Euro 100.000 per ogni beneficiario);
- altro parente fino al quarto grado, affine in linea retta nonché affine in linea collaterale fino al terzo grado: aliquota del 6%;
- altro soggetto: aliquota dell'8%.

In aggiunta, se il beneficiario è una persona portatrice di handicap riconosciuto grave ai sensi della Legge n. 104/1992, l'imposta sulle successioni si applica solo sulla parte del valore della quota o del legato che eccede l'importo di Euro 1.500.000. Inoltre, specifiche disposizioni ed esenzioni potrebbero essere applicabili con riferimento alle Azioni.

(ii) Imposta sulle donazioni

Per le donazioni e gli atti di trasferimento a titolo gratuito di beni e diritti e la costituzione di vincoli di destinazione di beni, l'imposta sulle donazioni è determinata applicando le seguenti aliquote al valore globale dei beni e dei diritti al netto degli oneri da cui è gravato il beneficiario, ovvero, se la donazione è fatta congiuntamente a favore di più soggetti o se in uno stesso atto sono compresi più atti di disposizione a favore di soggetti diversi, al valore delle quote dei beni o diritti attribuibili:

- in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore del coniuge e dei parenti in linea retta: aliquota del 4% (con una franchigia di Euro 1.000.000 per ogni beneficiario);

- in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore di un fratello o di una sorella: aliquota del 6% (con una franchigia di Euro 100.000 per ogni beneficiario);
- in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore di altro parente fino al quarto grado, di affine in linea retta nonché di affine in linea collaterale fino al terzo grado: aliquota del 6%;
- altro soggetto: aliquota dell'8%.

In aggiunta, se il beneficiario è una persona portatrice di handicap riconosciuto grave ai sensi della Legge n. 104/1992, l'imposta sulle donazioni si applica solo sulla parte del valore che eccede l'importo di Euro 1.500.000. Inoltre, specifiche disposizioni ed esenzioni potrebbero essere applicabili con riferimento alle Azioni.

L'art. 16 della Legge n. 383 del 18 ottobre 2001 prevede l'applicazione di una specifica norma antielusiva qualora il beneficiario di un atto di donazione avente ad oggetto determinati valori mobiliari, tra cui le azioni, ceda i valori stessi entro i cinque anni successivi alla donazione. In particolare, il beneficiario di un atto di donazione o di altra liberalità tra vivi effettuato nel territorio italiano avente ad oggetto azioni, qualora ceda dette azioni entro i successivi cinque anni, è tenuto al pagamento dell'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, che si applica secondo le disposizioni precedentemente illustrate, come se la donazione non fosse stata fatta (assumendo cioè il valore fiscale dei titoli in capo al donante, con il diritto di scomputare le imposte eventualmente assolte sull'atto di liberalità).

4.11.4 Imposta di registro

Gli atti aventi ad oggetto la negoziazione di titoli scontano l'imposta di registro come segue: (i) gli atti pubblici e le scritture private autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari ad Euro 200; (ii) le scritture private non autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari ad Euro 200 solo "in caso d'uso", a seguito di registrazione volontaria o in caso di "enunciazione".

4.11.5 Imposta sulle transazioni finanziarie

Ai sensi dell'art. 1, comma 491, della Legge 24 dicembre 2012 n. 228 (la "**Legge 228/2012**"), i trasferimenti della proprietà di azioni emesse da società residenti nel territorio dello Stato, la cui capitalizzazione di Borsa nel mese di novembre dell'anno precedente a quello in cui avviene il trasferimento di proprietà sia uguale o superiore a Euro 500 milioni, di altri strumenti finanziari partecipativi (emessi da società residenti nel territorio dello Stato), negoziati o non negoziati in mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione, nonché dei titoli rappresentativi delle predette azioni o strumenti finanziari (indipendentemente dalla residenza del soggetto emittente), negoziati o non negoziati in mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione, sono soggetti ad un'imposta sulle transazioni finanziarie. L'imposta sulle transazioni finanziarie non si applica, tra le altre ipotesi di esclusione o esenzione, qualora il trasferimento della proprietà avvenga per successione o donazione.

L'imposta si applica anche al trasferimento della nuda proprietà dei predetti titoli. Ai fini della determinazione dello Stato di residenza della società emittente si fa riferimento al luogo in cui si trova la sede legale della medesima.

Il trasferimento della proprietà delle azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli (quali le Azioni) si considera avvenuto alla data di registrazione dei trasferimenti effettuata all'esito del regolamento della relativa operazione.

L'imposta si determina nella misura dello 0,2% del valore dell'operazione (ridotta allo 0,1%, nel caso di operazioni che avvengano su mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione).

Qualora il trasferimento delle azioni, degli strumenti finanziari partecipativi e dei titoli rappresentativi dei predetti strumenti avvenga a seguito del regolamento di un contratto derivato o di derivati cartolarizzati (che preveda la consegna fisica dell'azione o dello strumento finanziario) l'aliquota da applicare è sempre pari allo 0,2% (sia che l'operazione avvenga in mercati regolamentati o al di fuori di essi).

L'imposta è dovuta dai soggetti in favore dei quali avviene il trasferimento della proprietà delle azioni, degli strumenti partecipativi e dei titoli rappresentativi emessi da società italiane indipendentemente dalla loro residenza e a prescindere dal Paese in cui vengono concluse le operazioni e dalla residenza dei contraenti.

L'imposta deve essere versata entro il giorno sedici del mese successivo a quello in cui avviene il trasferimento dagli intermediari o dagli altri soggetti che intervengono nell'esecuzione del trasferimento quali banche, società fiduciarie e imprese di investimento di cui all'art. 18 del TUF, nonché dai notai che intervengono nella formazione o nell'autentica di atti relativi alle medesime operazioni. Negli altri casi l'imposta è versata dal contribuente. Qualora nell'esecuzione dell'operazione intervengano più soggetti tra quelli sopra indicati, l'imposta è versata da colui che riceve direttamente dall'acquirente l'ordine di esecuzione.

Sono previsti casi di esclusione ed esenzione dall'imposta in esame per le quali si rimanda all'art. 1, commi da 491 a 500 della Legge 228/2012 e al Decreto del 21 febbraio 2013 del Ministero dell'Economia e delle Finanze, così come modificato dal Decreto del 16 settembre 2013 del Ministero dell'Economia e delle Finanze.

Ai sensi dell'art. 1, comma 492, della Legge 228/2012, inoltre, le operazioni su strumenti finanziari derivati, che abbiano come sottostante prevalentemente uno o più strumenti finanziari di cui al comma 491, o il cui valore dipenda prevalentemente da uno o più degli strumenti finanziari di cui al medesimo comma, e le operazioni sui valori mobiliari, che permettano di acquisire o di vendere prevalentemente uno o più strumenti finanziari di cui al comma 491, o che comportino un regolamento in contanti determinato con riferimento prevalentemente a uno o più strumenti finanziari indicati al precedente comma, inclusi *warrant*, *covered warrant* e *certificate*, sono soggette, al momento della conclusione, ad imposta in misura fissa, determinata con riferimento alla tipologia di strumento e al valore del contratto, secondo la tabella 3 allegata alla Legge 228/2012. L'imposta è dovuta indipendentemente dal luogo di conclusione dell'operazione e dallo Stato di residenza delle parti contraenti.

Le operazioni effettuate sul mercato finanziario italiano sono, inoltre, soggette ad un'imposta sulle negoziazioni ad alta frequenza relative agli strumenti finanziari di cui ai commi 491 e 492. Si considera attività di negoziazione ad alta frequenza quella generata da un algoritmo informatico che determina in maniera automatica le decisioni relative all'invio, alla modifica o alla cancellazione degli ordini e dei relativi parametri, laddove l'invio, la modifica o la cancellazione degli ordini su strumenti finanziari della medesima specie sono effettuati con un intervallo minimo non superiore a mezzo secondo. L'imposta è calcolata giornalmente ed è dovuta qualora il rapporto, nella singola giornata di negoziazione, tra la somma degli ordini cancellati e

modificati, e la somma degli ordini immessi e modificati, sia superiore al 60%. L'imposta si applica con un'aliquota dello 0,02% sul controvalore degli ordini cancellati e modificati che in una giornata di borsa superino la predetta soglia del 60%.

L'imposta sulle transazioni finanziarie non è deducibile ai fini delle imposte sui redditi (IRPEF ed IRES), delle imposte sostitutive delle medesime e dell'IRAP.

4.11.6 Imposta di bollo

L'art. 19 del Decreto Legge 6 dicembre 2011 (“**Decreto Legge 201/2011**” convertito con modifiche dalla Legge 22 dicembre 2011 n. 214) ha modificato – a decorrere dal 1° gennaio 2012 – l'aliquota dell'imposta di bollo sulle comunicazioni relative a depositi di titoli, ampliando, al contempo, la base imponibile su cui insiste l'imposta al fine di includervi anche i “prodotti finanziari” non soggetti all'obbligo di deposito. A decorrere dal 1° gennaio 2014 l'imposta di bollo è applicata nella misura proporzionale del 2 per mille sulle comunicazioni periodiche alla clientela relative a prodotti finanziari, anche non soggetti ad obblighi di deposito. Per i soggetti diversi dalle persone fisiche, qualificabili come clientela, l'imposta di bollo in questione non può eccedere l'importo annuo di Euro 14.000.

Le comunicazioni periodiche alla clientela si presumono in ogni caso inviate almeno una volta all'anno, anche nel caso in cui l'intermediario italiano non sia tenuto alla redazione e all'invio di comunicazioni.

4.11.7 Imposta sul valore delle attività finanziarie

Sulla scorta delle disposizioni recate dall'art. 19 del Decreto Legge 201/2011 a decorrere dal 2012 è istituita un'imposta sul valore delle attività finanziarie detenute all'estero dalle persone fisiche residenti nel territorio dello Stato. L'imposta, dovuta proporzionalmente alla quota e al periodo di detenzione, è stabilita, a decorrere dal 2014, nella misura del 2 per mille del valore delle attività finanziarie.

Il valore delle attività finanziarie è costituito generalmente dal valore di mercato, rilevato al termine di ciascun anno solare nel luogo in cui le stesse sono detenute, anche utilizzando la documentazione dell'intermediario estero di riferimento. Se al 31 dicembre le attività non sono più possedute, si fa riferimento al valore di mercato delle attività rilevato al termine del periodo di possesso. Per le attività finanziarie che hanno una quotazione nei mercati regolamentati deve essere utilizzato questo valore.

Dall'imposta dovuta si detrae, fino a concorrenza del suo ammontare, un credito d'imposta pari all'ammontare dell'eventuale imposta patrimoniale versata nello Stato in cui sono detenute le attività finanziarie. Il credito non può in ogni caso superare l'imposta dovuta in Italia. Non spetta alcun credito d'imposta se con il Paese nel quale è detenuta l'attività finanziaria è in vigore una convenzione per evitare le doppie imposizioni (riguardante anche le imposte di natura patrimoniale) che prevede, per l'attività, l'imposizione esclusiva nel Paese di residenza del possessore. L'IVAFE non si applica ai prodotti finanziari – quali le Azioni – detenute all'estero, ma affidate in amministrazione a intermediari finanziari italiani (in tal caso, infatti, sono soggette all'imposta di bollo sulle comunicazioni relative a depositi di titoli).

I dati sulle attività finanziarie detenute all'estero vanno indicati nel quadro RW della dichiarazione annuale dei redditi.

4.11.8 Obblighi di monitoraggio fiscale

Ai fini della normativa sul monitoraggio fiscale, le persone fisiche, gli enti non commerciali e le società semplici e i soggetti equiparati, fiscalmente residenti in Italia, sono tenuti ad indicare nel quadro RW della dichiarazione annuale dei redditi, l'importo degli investimenti (incluse le eventuali Azioni) detenuti all'estero nel periodo d'imposta, attraverso cui possono essere conseguiti redditi imponibili in Italia. Sono altresì tenuti ai predetti obblighi di dichiarazione i soggetti appartenenti alle categorie sopra elencate che, pur non essendo possessori diretti degli investimenti e delle attività estere di natura finanziaria, siano titolari effettivi dell'investimento secondo quanto previsto dall'art. 1, comma 2, lettera pp), e dall'art. 20 del Decreto Legislativo 21 novembre 2007, n. 231, e successive modificazioni.

In relazione alle Azioni, tali obblighi di monitoraggio non sono applicabili se le Azioni non sono detenute all'estero e, in ogni caso, se le stesse sono depositate presso un intermediario italiano incaricato della riscossione dei relativi redditi, qualora i flussi finanziari e i redditi derivanti dalle Azioni siano assoggettati a ritenuta o imposta sostitutiva dall'intermediario stesso.

Infine, a seguito dell'accordo intergovernativo intervenuto tra Italia e Stati Uniti d'America con riferimento al recepimento della normativa sul Foreign Account Tax Compliance Act (FACTA) e della Legge 18 giugno 2015, n. 95, contenente la ratifica ed esecuzione di tale accordo nonché le disposizioni concernenti gli adempimenti delle istituzioni finanziarie ai fini dell'attuazione dello scambio automatico di informazioni derivanti dal predetto accordo e da accordi tra l'Italia e altri Stati esteri (Common Reporting Standard), implementata con Decreto Ministeriale del 28 dicembre 2015, i titolari di strumenti finanziari (incluse le Azioni) possono essere soggetti, in presenza di determinate condizioni, ad alcuni adempimenti informativi. Con riferimento alla normativa FATCA, una ritenuta pari al 30% potrebbe essere applicata ai c.d. pagamenti *passthrough*, in caso di violazione dei predetti obblighi informativi.

CAPITOLO V - CONDIZIONI DELL'OFFERTA

5.1 Condizioni, statistiche relative all'Offerta, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'Offerta

Il Collocamento Istituzionale è rivolto esclusivamente ad Investitori Istituzionali ed è finalizzato a costituire il flottante richiesto dal Regolamento di Borsa per l'ammissione delle Azioni della Società sull'MTA, ricorrendone i presupposti Segmento STAR.

Non è prevista alcuna offerta al pubblico indistinto in Italia e/o in qualsiasi Altro Paese.

5.1.1 Condizioni alle quali l'Offerta è subordinata

L'Offerta non è subordinata ad alcuna condizione, fatto salvo il provvedimento di inizio delle negoziazioni di Borsa Italiana (per maggiori informazioni, si veda il Capitolo VI, Paragrafo 6.1, della Nota Informativa).

5.1.2 Ammontare totale dell'Offerta

L'Offerta, finalizzata all'ammissione alle negoziazioni delle Azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario, ricorrendone i presupposti Segmento STAR, ha per oggetto massime n. 35.000.000 Azioni poste in vendita da parte degli Azionisti Venditori, di cui 21.185.500 Azioni da parte di Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. e n. 13.814.500 Azioni da parte di Luigi Nalini S.a.p.a., corrispondenti al 35% del capitale sociale dell'Emittente ed è costituita unicamente dal Collocamento Istituzionale.

È inoltre prevista, da parte degli Azionisti Venditori, la concessione dell'Opzione di *Over Allotment* e dell'Opzione *Greenshoe* (si veda il Capitolo V, Paragrafo 5.2.5 della Nota Informativa). In caso di integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe* le Azioni offerte rappresenteranno complessivamente il 40,25% del capitale sociale dell'Emittente.

Fermo restando quanto previsto al successivo Paragrafo 5.1.3, gli Azionisti Venditori si riservano, d'intesa tra loro e con i Coordinatori dell'Offerta, di non collocare integralmente le Azioni oggetto dell'Offerta, dandone comunicazione al pubblico nell'avviso integrativo relativo al Prezzo di Offerta. Tale circostanza determinerebbe una riduzione del numero delle Azioni collocate nell'ambito dell'Offerta.

5.1.3 Periodo di validità dell'Offerta e modalità di sottoscrizione

Il Collocamento Istituzionale avrà inizio il giorno 25 maggio 2018 e terminerà il giorno 6 giugno 2018, salvo proroga o chiusura anticipata da rendersi nota tramite comunicato stampa da pubblicarsi sul sito *internet* dell'Emittente www.carel.it (il "**Periodo di Offerta**").

In considerazione del fatto che l'Offerta consiste in un collocamento riservato ad investitori istituzionali, non sono previste particolari modalità di sottoscrizione. La raccolta degli ordini nell'ambito del Collocamento Istituzionale e l'adesione verrà effettuata secondo la prassi internazionale per operazioni similari.

Gli Azionisti Venditori, d'intesa tra loro e con i Coordinatori dell'Offerta, si riservano la facoltà, di disporre la chiusura anticipata del Collocamento qualora, prima della chiusura del Periodo di Offerta, l'ammontare delle Azioni oggetto del Collocamento sia interamente collocato, dandone in ogni caso tempestiva comunicazione

a Consob e informativa al pubblico mediante comunicato stampa da pubblicarsi sul sito *internet* dell'Emittente www.carel.it.

Eventuali modifiche del Periodo di Offerta saranno comunicate al pubblico mediante comunicato stampa da pubblicarsi sul sito *internet* dell'Emittente www.carel.it.

5.1.4 Informazioni circa la revoca o sospensione dell'Offerta

Gli Azionisti Venditori, d'intesa tra loro e con i Coordinatori dell'Offerta, si riservano la facoltà di revocare, ritirare o sospendere, il Collocamento Istituzionale.

Il Collocamento Istituzionale sarà comunque ritirato, entro la Data di Pagamento, previa tempestiva comunicazione a Consob e successivamente al pubblico con comunicato stampa da pubblicarsi sul sito *internet* dell'Emittente www.carel.it. qualora (i) Borsa Italiana non deliberi l'inizio delle negoziazioni e/o revochi il provvedimento di ammissione a quotazione ai sensi dell'articolo 2.4.3, comma 7, del Regolamento di Borsa, (ii) il Collocamento venisse meno, in tutto o in parte, per mancata assunzione e/o efficacia, ovvero cessazione, in tutto o in parte, dell'impegno di collocamento e garanzia relativo alle Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale di cui al Contratto Istituzionale.

5.1.5 Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso

In considerazione del fatto che l'Offerta non è rivolta al pubblico indistinto, non sono previsti lotti minimi di adesione, né vi sono previsioni in merito alla possibilità di ridurre e ritirare la sottoscrizione o alle modalità di rimborso dell'ammontare eccedente la stessa, in quanto non applicabili al Collocamento Istituzionale.

5.1.6 Ammontare minimo e/o massimo della sottoscrizione

Si veda il precedente Paragrafo 5.1.5.

5.1.7 Possibilità di ritirare e/o revocare la sottoscrizione

Si veda il precedente Paragrafo 5.1.5.

5.1.8 Modalità e termini per il pagamento e la consegna delle Azioni

La Data di Pagamento delle Azioni oggetto del Collocamento è prevista per l'11 giugno 2018.

In caso di posticipo, proroga o chiusura anticipata dell'Offerta, le eventuali variazioni della Data di Pagamento saranno comunicate con il medesimo comunicato con il quale sarà reso pubblico detto avvenimento, da pubblicarsi sul sito *internet* dell'Emittente www.carel.it.

Contestualmente al pagamento del relativo prezzo, le Azioni collocate verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui conti di deposito intrattenuti presso Monte Titoli S.p.A..

5.1.9 Pubblicazione dei risultati dell'Offerta

Entro 5 giorni lavorativi successivi alla chiusura del periodo di Offerta, l'Emittente comunicherà al mercato i risultati riepilogativi dell'Offerta tramite comunicato stampa pubblicato sul sito *internet* dell'Emittente www.carel.it. Copia di tale comunicato verrà contestualmente trasmessa a Consob e Borsa Italiana.

5.1.10 Procedura per l'esercizio del diritto di prelazione, per la negoziabilità dei diritti di opzione e per il trattamento dei diritti di opzione non esercitati

La vendita delle Azioni non è soggetta all'esercizio di diritti di prelazione.

Le Azioni sono esclusivamente poste in vendita dagli Azionisti Venditori e non è pertanto previsto alcun diritto di opzione.

5.2 Piano di ripartizione e di assegnazione

5.2.1 Categorie di investitori potenziali ai quali le Azioni sono offerte e mercati

Il Collocamento Istituzionale è rivolto esclusivamente (i) ad Investitori Istituzionali in Italia e all'estero, ai sensi della *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, e (ii) ai *Qualified Institutional Buyers* ai sensi della *Rule 144A* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, salvo che nei limiti consentiti dalle leggi e dai regolamenti del Paese interessato.

Il Collocamento Istituzionale sarà effettuato sulla base di un documento di offerta in lingua inglese (c.d. *Offering Circular*), contenente dati ed informazioni coerenti con quelli forniti nel Prospetto.

5.2.2 Principali azionisti, membri del Consiglio di Amministrazione o componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente che intendono aderire all'Offerta e persone che intendono aderire all'Offerta per più del 5%

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei principali azionisti, né i membri del Consiglio di Amministrazione né i componenti del Collegio Sindacale né gli Alti Dirigenti dell'Emittente intendono aderire all'Offerta.

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno intende aderire all'Offerta per più del 5%.

5.2.3 Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione

5.2.3.1 Divisione dell'Offerta in tranche

Il presente Paragrafo non trova applicazione.

5.2.3.2 Claw back

Il presente Paragrafo non trova applicazione.

5.2.3.3 *Metodi di assegnazione*

Il presente Paragrafo non trova applicazione.

5.2.3.4 *Trattamento preferenziale*

Non è previsto un trattamento preferenziale predeterminato da accordare ad alcune classi di investitori o ad alcuni gruppi.

5.2.3.5 *Trattamento delle sottoscrizioni o delle offerte di sottoscrizione nell'ambito dell'assegnazione*

Non è previsto alcun trattamento delle sottoscrizioni o delle offerte di sottoscrizione nell'ambito dell'assegnazione determinato in funzione del membro del Consorzio per il Collocamento Istituzionale attraverso il quale o dal quale sono effettuate.

5.2.3.6 *Obiettivo minimo di assegnazione nell'ambito dell'Offerta*

Non è previsto alcun obiettivo minimo di assegnazione.

5.2.3.7 *Condizioni di chiusura dell'Offerta e durata minima del Periodo di Offerta*

Si veda il precedente Paragrafo 5.1.3.

5.2.3.8 *Sottoscrizioni multiple*

Il presente Paragrafo non trova applicazione.

5.2.4 *Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni*

Ciascun membro del Consorzio per il Collocamento Istituzionale provvederà a dare comunicazione ai richiedenti dei quantitativi loro assegnati.

5.2.5 *Over Allotment e Opzione Greenshoe*

Nell'ambito degli accordi che saranno stipulati per l'Offerta è prevista la concessione da parte degli Azionisti Venditori ai Coordinatori dell'Offerta di un'opzione di *Over Allotment* per chiedere in prestito ulteriori massime n. 5.250.000 Azioni, di cui ulteriori massime n. 3.177.825 Azioni da parte di Luigi Rossi Luciani S.p.a. e ulteriori massime n. 2.072.175 Azioni da parte di Luigi Nalini S.p.a., corrispondenti ad una quota pari al 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta ai fini di una eventuale c.d. sovra-allocazione (*over allotment*) nell'ambito del Collocamento Istituzionale (l'“**Opzione di Over Allotment**”). In caso di *over allotment*, i Coordinatori dell'Offerta potranno esercitare tale opzione, in tutto o in parte, entro 30 giorni dalla Data di Avvio delle Negoziazioni sull'MTA delle Azioni e collocare le Azioni così prese a prestito nell'ambito del Collocamento Istituzionale al Prezzo di Offerta.

Sempre nell'ambito degli accordi che saranno stipulati per l'Offerta, è inoltre prevista la concessione, da parte degli Azionisti Venditori ai Coordinatori dell'Offerta, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di un'opzione per l'acquisto, al Prezzo d'Offerta di massime n. 5.250.000

Azioni, di cui ulteriori massime n. 3.177.825 Azioni da parte di Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. e ulteriori massime n. 2.072.175 Azioni da parte di Luigi Nalini S.a.p.a., corrispondenti ad una quota pari al 15% del numero di Azioni oggetto dell’Offerta (l’“**Opzione Greenshoe**”). I Coordinatori dell’Offerta potranno esercitare tale opzione, in tutto o in parte, entro 30 giorni dalla Data di Avvio delle Negoziazioni.

Le Azioni eventualmente prese in prestito sulla base dell’Opzione di *Over Allotment* saranno restituite agli Azionisti Venditori utilizzando (i) le Azioni della Società rivenienti dall’esercizio dell’Opzione *Greenshoe* e/o (ii) le Azioni della Società eventualmente acquistate nell’ambito delle attività di stabilizzazione di cui al Capitolo VI, Paragrafo 6.5 della Nota Informativa.

5.3 Fissazione del Prezzo di Offerta

5.3.1 Prezzo di Offerta e spese a carico del sottoscrittore

Il Prezzo di Offerta delle Azioni sarà determinato dagli Azionisti Venditori, previa consultazione con i Coordinatori dell’Offerta, al termine del Periodo di Offerta.

Detta determinazione terrà conto tra l’altro: (i) delle condizioni del mercato mobiliare domestico e internazionale; e (ii) della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali.

La determinazione del Prezzo di Offerta delle Azioni avverrà secondo il meccanismo dell’*open price*.

Intervallo di Valorizzazione Indicativa

Gli Azionisti Venditori, anche sulla base di analisi svolte dai Coordinatori dell’Offerta, al fine esclusivo di consentire la raccolta di manifestazioni di interesse da parte degli Investitori Istituzionali nell’ambito del Collocamento Istituzionale, hanno individuato, d’intesa tra loro, previa consultazione con i Coordinatori dell’Offerta, un intervallo di valorizzazione indicativa, del capitale economico della Società compreso tra Euro 670 milioni e Euro 780 milioni, pari a Euro 6,70 per Azione ed Euro 7,80 per Azione (l’“**Intervallo di Valorizzazione Indicativa**”).

Alla determinazione del suddetto Intervallo di Valorizzazione Indicativa si è pervenuti considerando i risultati e le prospettive di sviluppo nell’esercizio in corso e in quelli successivi della Società, tenuto conto delle condizioni di mercato e applicando le metodologie di valutazione più comunemente riconosciute dalla dottrina e dalla pratica professionale a livello internazionale, nonché le risultanze dell’attività di *investor education* effettuata presso Investitori Istituzionali di elevato *standing* nazionale ed internazionale. In particolare, ai fini valutativi sono state considerate le risultanze derivanti dall’applicazione del metodo dei multipli di mercato, che prevede la comparazione della Società con alcune società quotate di riferimento, sulla base di indici e moltiplicatori di grandezze economiche, finanziarie e patrimoniali significative e, come analisi di controllo, il metodo finanziario di valutazione dei flussi di cassa (cosiddetto *Discounted Cash Flow*) basato sulla attualizzazione dei flussi di cassa prospettici.

La seguente tabella rappresenta, a fini meramente indicativi, i moltiplicatori EV/EBITDA e P/E legati alla Società calcolati sulla base dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa.

Multiplo calcolato su:	EV/EBITDA 2017 ⁽¹⁾	P/E 2017 ⁽²⁾
Valore minimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	13,0x	21,5x
Valore massimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	15,2x	25,0x

(1) Il multiplo EV/EBITDA implicito è calcolato come rapporto tra il valore dell'Intervallo di Valorizzazione (minimo e massimo) aumentato della (i) posizione finanziaria netta e delle interessenze di terzi al 31 marzo 2018, e l'*Adjusted* EBITDA dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

(2) Il multiplo P/E (Price/Earnings) implicito è calcolato come rapporto tra il valore dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativo (minimo e massimo) e il risultato dell'esercizio dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

Di seguito viene fornita una descrizione sintetica dell'ambito operativo di un campione di alcune società quotate che operano in settori comparabili o correlati a quelli della Società (componentistica e sistemi per HVAC & Refrigerazione), con evidenza del Paese, del mercato di quotazione e della capitalizzazione alla data del 22 maggio 2018 il cui valore – ove espresso in valuta differente dall'Euro – è stato convertito in Euro secondo il tasso di cambio alla medesima data¹.

Le società riportate sono state selezionate tra i principali operatori internazionali nel settore della componentistica e dei sistemi per HVAC & Refrigerazione sulla base di alcune caratteristiche ritenute in linea con quelle dell'Emittente in termini di posizionamento di settore, mercati finali di riferimento, dimensione, tecnologie applicate e modello di business.

Nonostante ciascuna delle società selezionate presenti specifiche caratteristiche individualmente assimilabili a quelle dell'Emittente quali, ad esempio, il mercato finale di riferimento, la forma giuridica, la dimensione o il modello di business, non esistono a giudizio della Società e degli Azionisti Venditori, a livello italiano, europeo ed internazionale società quotate perfettamente confrontabili con l'Emittente stante un livello di comparabilità minore in termini di fatturato, profittabilità, tipologia di clientela, diversificazione dei prodotti, geografie e mercati serviti rispetto alla Società stessa.

AAON, Inc. è una società con sede a Tulsa (Oklahoma, Stati Uniti), quotata alla Borsa NASDAQ di New York con una capitalizzazione di mercato pari a Euro 1.386 milioni al 22 maggio 2018. Il gruppo progetta, produce e commercializza sistemi di refrigerazione e condizionamento destinati ai mercati commerciale e residenziale. Al 12 Febbraio 2018 il gruppo facente capo ad AAON, Inc. contava 1.991 dipendenti².

Belimo Holding AG è una società con sede a Hinwil (Svizzera), quotata alla Borsa di Zurigo con una capitalizzazione di mercato pari a Euro 2.235 milioni al 22 maggio 2018. Il gruppo opera a livello globale come fornitore di attuatori, sensori e valvole per sistemi di riscaldamento, ventilazione e refrigerazione destinati a OEMs e contractors. Al 31 Dicembre 2017 il gruppo facente capo a Belimo Holding AG contava 1.532 dipendenti³.

Lennox International, Inc. è una società con sede a Richardson (Texas, Stati Uniti), quotata alla Borsa di New York con una capitalizzazione di mercato pari a Euro 7.227 milioni al 22 maggio 2018. Il gruppo progetta,

¹ Fonte: CapIQ. Tasso di cambio SEK/EUR applicato 0,098. Tasso di cambio CHF/EUR applicato 0,855. Tasso di cambio USD/EUR applicato 0,849.

² A tempo indeterminato.

³ *Full time equivalent*.

produce e commercializza soluzioni di riscaldamento, ventilazione, climatizzazione e refrigerazione a scopo residenziale e commerciale. Al 31 Dicembre 2017 il gruppo facente capo a Lennox International, Inc. contava circa 11.450 dipendenti.

Munters Group AB è una società con sede a Kista (Svezia), quotata alla Borsa di Stoccolma con una capitalizzazione di mercato pari a Euro 870 milioni al 22 maggio 2018. Il gruppo opera a livello globale nella produzione di sistemi avanzati per il trattamento dell'aria destinati a diversi settori industriali, tra cui alimentare, farmaceutico e data centers. Al 31 Dicembre 2017 il gruppo facente capo a Munters Group AB contava 3.496 dipendenti⁴.

NIBE Industrier AB è una società con sede a Markaryd (Svezia), quotata alla Borsa di Stoccolma con una capitalizzazione di mercato pari a Euro 4.556 milioni al 22 maggio 2018. Il gruppo opera a livello globale nella produzione di sistemi di misurazione, controllo e riscaldamento destinati ai mercati commerciale e residenziale. Al 31 Dicembre 2017 il gruppo facente capo a NIBE Industrier AB contava 14.271 dipendenti.

In generale, il livello di significatività del campione delle società comparabili rispetto all'Emittente, può risultare meno rappresentativo limitatamente a taluni aspetti quali la diversificazione (in termini di segmenti e di geografie) e scala (in termini di fatturato), nonché di posizionamento dell'offerta di prodotto e tipologia di clientela.

A fini meramente indicativi, e senza che questi abbiano alcun valore relativamente alla determinazione del Prezzo di Offerta, si riportano i moltiplicatori legati alle suddette società.

Multiplo calcolato su:	EV/EBITDA 2017⁽¹⁾	P/E 2017⁽²⁾
AAON, Inc ⁽³⁾	16,8x	29,9x
Belimo Holding AG ⁽⁴⁾	21,3x	33,7x
Lennox International, Inc ⁽⁵⁾	16,8x	27,8x
Munters Group AB ⁽⁶⁾	15,3x	n.s.
Nibe Industrier AB ⁽⁷⁾	17,7x	27,4x
Media	17,6x	29,7x

Fonte: CapIQ, documenti societari

- (1) Enterprise Value (EV) calcolati come somma della capitalizzazione di mercato al 22 maggio 2018 delle società comparabili e degli ultimi dati disponibili di posizione finanziaria netta, oltre – ove applicabile – del patrimonio netto di pertinenza di terzi disponibili alla stessa data. L'EBITDA delle società comparabili è riferito ai rispettivi bilanci di esercizio per l'anno 2017.
- (2) I multipli P/E (Price/Earnings) relativi alle società comparabili sono calcolati come rapporto tra la capitalizzazione di mercato al 22 maggio 2018 e il Risultato d'esercizio di pertinenza del Gruppo risultante dai bilanci di esercizio per l'anno fiscale 2017.
- (3) Valori di posizione finanziaria netta e patrimonio netto di terzi riferiti alla trimestrale chiusa al 31 marzo 2018. EBITDA riferito al bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.
- (4) Valori riferiti al bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.
- (5) Valori di posizione finanziaria netta e patrimonio netto di terzi riferiti alla trimestrale chiusa al 31 marzo 2018. EBITDA riferito al bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.
- (6) Valori di posizione finanziaria netta e patrimonio netto di terzi riferiti alla trimestrale chiusa al 31 marzo 2018. EBITDA riferito al bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2017. Multiplo P/E non significativo per via di poste straordinarie che hanno influenzato negativamente l'utile netto della società nell'ultimo trimestre del 2017.
- (7) Valori di posizione finanziaria netta e patrimonio netto di terzi riferiti alla trimestrale chiusa al 31 marzo 2018. EBITDA riferito al bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

⁴ A tempo indeterminato.

Tali moltiplicatori sono stati elaborati in base a dati storici ed informazioni pubblicamente disponibili nonché in base a parametri e presupposti soggettivi determinati secondo metodologie di comune applicazione e sono riportati, per ulteriore informazione ed illustrazione e a titolo puramente indicativo, senza alcuna pretesa di completezza. I dati si riferiscono a società selezionate dalla Società ritenute potenzialmente comparabili, e in alcuni casi solo parzialmente comparabili, pertanto tali dati potrebbero risultare non rilevanti e non rappresentativi ove considerati in relazione alla specifica situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società o al contesto economico e normativo di riferimento. Non può, infine, escludersi che vi siano altre società che, con metodologie diverse da quelle adottate in buona fede nel Prospetto, potrebbero essere ritenute comparabili.

Si rappresenta, altresì, che i moltiplicatori sono stati redatti esclusivamente ai fini dell'inserimento nel Prospetto e potrebbero non essere i medesimi in operazioni diverse, seppur analoghe; la sussistenza di diverse condizioni di mercato, potrebbero condurre inoltre, in buona fede, ad analisi e valutazioni, in tutto o in parte, differenti da quelle rappresentate.

Tali dati non devono costituire il fondamento unico della decisione di investire nelle Azioni della Società e pertanto, al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento proposto, qualsiasi decisione deve basarsi sull'esame completo da parte dell'investitore del Prospetto nella sua interezza.

5.3.2 Comunicazione del Prezzo di Offerta

Il Prezzo di Offerta sarà reso noto mediante pubblicazione di apposito avviso sul sito *internet* della Società www.carel.it, entro cinque giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta. L'avviso con cui verrà reso noto il Prezzo di Offerta conterrà, inoltre, i dati relativi alla capitalizzazione della Società calcolati sulla base del Prezzo di Offerta, nonché il ricavato complessivo derivante dall'Offerta, riferito al Prezzo di Offerta e al netto delle commissioni che saranno riconosciute al Consorzio per il Collocamento Istituzionale al termine del Periodo di Offerta.

5.3.3 Motivazione dell'esclusione del diritto di opzione

Non applicabile.

5.3.4 Differenza tra il Prezzo di Offerta e il prezzo delle Azioni della Società pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale e dei Principali Dirigenti, o persone ad essi affiliate

I membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e gli altri Alti Dirigenti, e persone ad essi affiliate, non hanno acquistato, nell'anno precedente l'Offerta, né nello stesso periodo è stato loro concesso il diritto di acquistare, Azioni dell'Emittente.

5.4 Collocamento e sottoscrizione

5.4.1 Nome e indirizzo dei Coordinatori dell'Offerta

Il Collocamento Istituzionale è coordinato e diretto da Goldman Sachs International, con sede in Londra, Peterborough Court, 133 Fleet Street, EC4A 2BB, Regno Unito e Mediobanca – Banca di Credito Finanziario

S.p.A., con sede legale in Milano, Piazzetta Enrico Cuccia n. 1, che agiscono in qualità di *Joint Global Coordinator* e *Joint Bookrunner* del Collocamento Istituzionale.

Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., con sede legale in Milano, Piazzetta Enrico Cuccia n. 1 agisce inoltre in qualità di *Sponsor* e di Specialista ai fini della quotazione delle Azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario.

5.4.2 Organismi incaricati del servizio finanziario

Il servizio titoli relativo alle Azioni sarà svolto, per conto della Società, da Spafid S.p.A. con sede legale in Milano, Foro Buonaparte 10, società del gruppo facente capo a Mediobanca.

5.4.3 Collocamento e garanzia

Le Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale saranno collocate per il tramite di un consorzio per il Collocamento Istituzionale (il “**Consorzio per il Collocamento Istituzionale**”) coordinato e diretto da Goldman Sachs International e Mediobanca in qualità di Joint Global Coordinator e Joint Bookrunner.

Gli Azionisti Venditori e la Società, al fine di regolare gli impegni di collocamento e garanzia, sottoscriveranno un apposito contratto con i partecipanti al Consorzio per il Collocamento Istituzionale (il “**Contratto Istituzionale**”).

Il Contratto Istituzionale prevederà condizioni sospensive agli impegni assunti dal Consorzio per il Collocamento Istituzionale, ovvero che detti impegni possano essere revocati al verificarsi di talune circostanze. In particolare, il Contratto Istituzionale prevederà fra l’altro che detti impegni potranno venir meno, e/o che il Contratto Istituzionale stesso possa essere risolto, entro la Data di Pagamento, al verificarsi di talune circostanze come individuate nel Contratto Istituzionale medesimo, secondo la migliore prassi di mercato, tra le quali: (i) l’inadempimento alle obbligazioni e/o la violazione delle dichiarazioni e garanzie da parte dell’Emittente e/o degli Azionisti Venditori; (ii) il verificarsi di un mutamento negativo rilevante nelle condizioni (finanziarie o di altra natura) o nei ricavi, nell’attività o nelle prospettive della Società e delle società del Gruppo; (iii) il verificarsi di una generale sospensione o significativa limitazione delle negoziazioni sul New York Stock Exchange, sul Mercato Telematico Azionario o sul London Stock Exchange, ad eccezione del caso di sospensioni temporanee; (iv) il verificarsi di significative distorsioni nel sistema di *clearing* o di *settlement* di azioni negli Stati Uniti, in Italia o nel Regno Unito e/o l’ipotesi in cui le competenti Autorità federali degli Stati Uniti d’America, dello Stato di New York, o le competenti autorità di vigilanza, federali, statali o locali italiane o del Regno Unito dichiarino delle moratorie nel sistema bancario; e (v) lo scoppio o l’intensificarsi delle ostilità o il verificarsi di dichiarazioni nazionali di emergenza o di guerra che riguardino gli Stati Uniti, l’Italia o il Regno Unito oppure il verificarsi di un mutamento nelle condizioni finanziarie o uno stato di calamità o di crisi ovvero il verificarsi di qualsiasi mutamento o sviluppo nella situazione politica, finanziaria, economica o valutaria nazionale o internazionale, che, secondo il ragionevole giudizio dei Coordinatori dell’Offerta, sia negativo e rilevante e tale da rendere impraticabile o sconsigliabile l’effettuazione dell’Offerta.

L’ammontare complessivo della commissione che gli Azionisti Venditori corrisponderanno ai Collocatori e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale sarà non superiore al 3,25% del controvalore delle Azioni collocate

nell'ambito dell'Offerta, ivi incluse quelle acquistate in relazione dell'eventuale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*.

5.4.4 Data di stipula degli accordi di collocamento

Il Contratto Istituzionale sarà stipulato successivamente al termine del Periodo di Offerta.

CAPITOLO VI - AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE

6.1 Domanda di ammissione alla negoziazione

L'Emittente ha presentato a Borsa Italiana domanda di ammissione a quotazione delle Azioni sul Mercato Telematico Azionario.

Borsa Italiana, con provvedimento n. 8463 del 23 maggio 2018, ha disposto l'ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario delle Azioni.

La Data di Avvio delle Negoziazioni sarà disposta da Borsa Italiana ai sensi dell'art. 2.4.3, comma 6, del Regolamento di Borsa, previa verifica della sufficiente diffusione tra il pubblico delle Azioni a seguito del Collocamento.

6.2 Altri mercati regolamentati

Alla Data della Nota Informativa, le Azioni dell'Emittente non sono quotate in nessun altro mercato regolamentato o equivalente italiano o estero.

6.3 Altre operazioni

Non sono previste in prossimità della quotazione altre operazioni di vendita, sottoscrizione o di collocamento privato di strumenti finanziari della stessa categoria di quelli oggetto del Collocamento oltre a quelle indicate nella Nota Informativa.

6.4 Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario

Nell'ambito del Collocamento, alla Data della Nota Informativa, nessun soggetto ha assunto l'impegno di agire come intermediario nelle operazioni sul mercato secondario relative alle Azioni dell'Emittente.

6.5 Stabilizzazione

Mediobanca, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, si riserva la facoltà di effettuare attività di stabilizzazione sulle Azioni in ottemperanza alla normativa vigente.

Tale attività potrà essere svolta dalla Data di Avvio delle Negoziazioni fino ai 30 giorni successivi a tale data.

Non vi è comunque certezza che l'attività di stabilizzazione venga effettivamente esercitata; la medesima, peraltro, potrà essere interrotta in qualsiasi momento.

Le operazioni di stabilizzazione, se intraprese, potrebbero determinare un prezzo di mercato superiore al prezzo che verrebbe altrimenti a prevalere.

CAPITOLO VII - POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA

7.1 Azionisti Venditori

Le Azioni oggetto dell’Offerta sono offerte in vendita da (i) Luigi Rossi Luciani S.a.p.a., società in accomandita per azioni di diritto italiano, avente sede legale in Brugine (PD), Via dell’Industria n. 14, partita IVA, codice fiscale e n. iscrizione presso il Registro delle Imprese di Padova n. 04916670286 e (ii) Luigi Nalini S.a.p.a., società in accomandita per azioni di diritto italiano, con sede legale in Brugine (PD), Via dell’Industria n. 14, partita IVA, codice fiscale e n. iscrizione presso il Registro delle Imprese di Padova n. 04916680285.

Alla Data della Nota Informativa, (i) Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. detiene una partecipazione pari al 60,53% del capitale sociale dell’Emittente e intende procedere alla vendita di n. 21.185.500 Azioni, pari al 21,19% del capitale sociale dell’Emittente; e (ii) Luigi Nalini S.a.p.a. detiene una partecipazione pari al 39,47% del capitale sociale dell’Emittente e intende procedere alla vendita di n. 13.814.500 Azioni, pari al 13,81% del capitale sociale dell’Emittente.

7.2 Strumenti finanziari offerti

Tutte le Azioni oggetto dell’Offerta sono poste in vendita dagli Azionisti Venditori.

Ai sensi dell’art. 13 dello Statuto la maggiorazione del voto relativamente alle Azioni esistenti prima del provvedimento di ammissione alla negoziazione sul MTA si intenderà maturata a decorrere dal provvedimento di ammissione alla negoziazione delle Azioni sul MTA (sempre che ne sussistano i relativi presupposti).

Alla Data della Nota Informativa, Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. e Luigi Nalini S.a.p.a. hanno richiesto, in ragione del ricorrere dei presupposti (secondo quanto previsto dallo Statuto e dall’articolo 127-quinquies, comma 7, del TUF), tale maggiorazione per tutte le Azioni nella loro titolarità.

La tabella che segue illustra la compagine sociale dell’Emittente alla Data della Nota Informativa e la sua evoluzione – con l’indicazione del numero di Azioni e la relativa percentuale del capitale sociale, anche con diritto di voto, tenendo conto della maggiorazione del diritto di voto relativo alle partecipazioni detenute dagli Azionisti Venditori - in caso di integrale collocamento delle Azioni oggetto dell’Offerta e di integrale esercizio dell’Opzione *Greenshoe*.

Azionisti	N. Azioni alla Data della Nota Informativa			N. Azioni offerte in vendita	N. Azioni post Offerta			N. Azioni Opzione <i>Greenshoe</i>	N. Azioni post Offerta in caso di integrale esercizio della Opzione <i>Greenshoe</i>		
	Azioni	%	% con diritto di voto		Azioni	%	% con diritto di voto		Azioni	%	% con diritto di voto
Luigi Rossi Luciani S.a.p.a.	60.531.270	60,53	60,53	21.185.500	39.344.500	39,34	47,68	3.177.825	36.166.675	36,17	45,28
Luigi Nalini S.a.p.a.	39.468.730	39,47	39,47	13.814.500	25.655.500	25,66	31,10	2.072.175	23.583.325	23,58	29,52
Mercato	-	-	-	-	35.000.000	35,00	21,21	-	40.250.000	40,25	25,20
Totale	100.000.000	100	100	35.000.000	100.000.000	100	100	5.250.000	100.000.000	100	100

7.3 Accordi di lock-up

Nell'ambito degli accordi stipulati per l'Offerta e, in particolare, con la sottoscrizione del Contratto Istituzionale, saranno assunti nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta impegni di lock-up fino a 365 giorni decorrenti dalla Data di Avvio delle Negoziazioni da parte dell'Emittente (l'“**Accordo di Lock-up dell'Emittente**”) nonché fino a 180 giorni decorrenti dalla Data di Avvio delle Negoziazioni da parte degli Azionisti Venditori (l'“**Accordo di Lock-up degli Azionisti**”).

7.3.1 Impegni dell'Emittente

L'Accordo di Lock-up dell'Emittente prevederà, tra l'altro, che l'Emittente, per il periodo di tempo di cui sopra, e salvo previo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta non (i) effettuerà operazioni di vendita, atti di disposizione e/o comunque operazioni che abbiano per oggetto e/o per effetto l'attribuzione e/o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, direttamente o indirettamente, delle azioni della Società (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, e/o scambiare con, azioni della Società e/o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti e/o simili a tali azioni o strumenti finanziari), ivi incluse le operazioni per effetto delle quali siano costituiti e/o trasferiti diritti di opzione o diritti reali di garanzia sulle medesime azioni (o strumenti finanziari); (ii) presenterà alcun documento di registrazione ai sensi dello United States Securities Act o di ogni altro simile regolamento stipulato con qualsiasi altro regolatore di titoli di borsa, borsa valori e *listing authority* con riferimento alle azioni di cui al precedente (i), (iii) approverà e/o effettuerà operazioni su strumenti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate e non (iv) annuncerà pubblicamente l'intenzione di procedere ad alcuna delle menzionate operazioni.

Gli impegni di cui sopra non si applicano in caso di: (i) trasferimento di Azioni quali corrispettivo nell'ambito di offerte di acquisto ovvero nell'ambito di altra forma di riorganizzazione del capitale o di operazioni strategiche di acquisizione o cessione di attività o ristrutturazione finanziaria o procedura analoga a condizione che i soggetti che ricevano le Azioni assumano il medesimo impegno di lock-up avente ad oggetto le Azioni, (ii) trasferimento di Azioni nell'ambito di contratti di garanzia ovvero in adempimento di obbligazioni previste nel Contratto Istituzionale a condizione che e nella misura in cui i soggetti che ricevano le Azioni assumano il medesimo impegno di lock-up avente a oggetto le Azioni dell'Emittente, e (iii), operazioni derivanti da disposizioni di legge e/o regolamentari e/o da ordini da parte dell'autorità giudiziaria.

7.3.2 Impegni degli Azionisti Venditori

L'Accordo di Lock-up degli Azionisti Venditori prevederà, tra l'altro, che gli Azionisti Venditori, per il periodo di tempo di cui sopra, e salvo previo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta (che non sarà ragionevolmente negato), non (i) effettueranno operazioni di vendita, atti di disposizione e/o comunque operazioni che abbiano per oggetto e/o per effetto l'attribuzione e/o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, direttamente o indirettamente, delle azioni della Società (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, e/o scambiare con, azioni della Società e/o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti e/o simili a tali azioni o strumenti finanziari), ivi incluse le operazioni per effetto delle quali siano costituiti e/o trasferiti diritti di opzione o diritti reali di garanzia sulle medesime azioni (o strumenti

finanziari); (ii) presenteranno alcun documento di registrazione ai sensi dello United States Securities Act o di ogni altro simile regolamento stipulato con qualsiasi altro regolatore di titoli di borsa, borsa valori e listing authority con riferimento alle azioni di cui al precedente (i), (iii) approveranno e/o effettueranno operazioni su strumenti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate e non (iv) annunceranno pubblicamente l'intenzione di procedere ad alcuna delle menzionate operazioni.

Gli impegni di cui sopra non si applicano in caso di (i) trasferimento delle Azioni quali corrispettivo nell'ambito di operazioni strategiche di acquisizione e cessione di attività o di offerte di acquisto ovvero nell'ambito di altra forma di riorganizzazione del capitale, ristrutturazione finanziaria o procedura analoga a condizione che e nella misura in cui i soggetti che ricevano le Azioni assumano il medesimo impegno di lock-up avente a oggetto le Azioni di titolarità dei suddetti azionisti; (ii) trasferimento di Azioni da parte dei suddetti azionisti con società controllate o collegate, a condizione che e nella misura in cui tali società controllate o collegate assumano il medesimo impegno di lock-up avente a oggetto le Azioni di titolarità degli azionisti di volta in volta coinvolti; e (iii) nell'ambito di contratti di garanzia ovvero in adempimento di obbligazioni previste nel Contratto Istituzionale, a condizione che e nella misura in cui i soggetti che ricevano le Azioni assumano il medesimo impegno di lock-up avente a oggetto le Azioni di titolarità degli Azionisti Venditori; (iv) in esecuzione dell'Opzione di Over-Allotment, dell'Opzione *Greenshoe* e del contratto di prestito titoli e (v) operazioni derivanti da disposizioni di legge e/o regolamentari e/o da ordini da parte dell'autorità giudiziaria.

CAPITOLO VIII - SPESE LEGATE ALL'OFFERTA

Il ricavo stimato derivante dal Collocamento Istituzionale spettante agli Azionisti Venditori, calcolato sulla base del valore massimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa e in caso di integrale sottoscrizione dell'Offerta e della Opzione *Greenshoe*, al netto delle commissioni riconosciute dagli Azionisti Venditori al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, è pari a Euro 303 milioni circa.

Si stima che le spese relative al processo di quotazione delle Azioni dell'Emittente e all'Offerta, escluse le commissioni riconosciute al Consorzio per il Collocamento Istituzionale e inclusi i costi relativi allo Sponsor, saranno pari a circa Euro 2,8 milioni e saranno sostenute dall'Emittente.

L'ammontare complessivo della commissione che gli Azionisti Venditori corrisponderanno ai Collocatori e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale sarà non superiore al 3,25% del controvalore delle Azioni collocate nell'ambito dell'Offerta, ivi incluse quelle acquistate in relazione dell'eventuale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*.

CAPITOLO IX - DILUIZIONE

9.1 Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall’Offerta

L’Offerta non comporta l’emissione di nuove Azioni della Società e pertanto non comporta alcuna effetto di diluizione.

9.2 Offerta destinata agli attuali azionisti

L’Offerta non prevede un’offerta destinata agli attuali azionisti dell’Emittente.

CAPITOLO X - INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

10.1 Soggetti che partecipano all'operazione

La tabella che segue indica i soggetti che partecipano all'operazione e il relativo ruolo.

Soggetto	Ruolo
Carel Industries S.p.A.	Emittente
Luigi Rossi Luciani S.a.p.a.	Azionista Venditore
Luigi Nalini S.a.p.a.	Azionista Venditore
Goldman Sachs International	Coordinatore dell'Offerta e <i>joint bookrunner</i>
Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A.	Coordinatore dell'Offerta, <i>joint bookrunner</i> , Sponsor e Specialista
Deloitte & Touche S.p.A.	Società di Revisione dell'Emittente

10.2 Altre informazioni sottoposte a revisione

La Nota Informativa non contiene informazioni aggiuntive, rispetto a quelle contenute nel Documento di Registrazione, che siano state sottoposte a revisione contabile completa o limitata.

10.3 Pareri e relazioni redatti da esperti

Nella Nota Informativa non vi sono pareri o relazioni attribuite ad esperti.

10.4 Informazioni provenienti da terzi e indicazione delle fonti

Le informazioni provenienti da terzi contenute nella Nota Informativa sono state riprodotte fedelmente e, per quanto l'Emittente sappia o sia in grado di accertare sulla base delle informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

A tal riguardo, si segnala che le informazioni relative ai moltiplicatori delle società quotate che operano in settori comparabili o correlati a quello della Società utilizzati al Paragrafo 5.3.1 della Nota Informativa provengono dalla piattaforma CapIQ.

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]



Documento di Registrazione

Emittente
Carel Industries S.p.A.

Il Documento di Registrazione è stato redatto ai sensi del regolamento di attuazione del D. Lgs. del 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato, e dell'articolo 4 del regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione Europea del 29 aprile 2004, recante le modalità di applicazione della Direttiva 2003/71/CE, come successivamente modificato e integrato.

Il Documento di Registrazione è stato depositato presso Consob in data 25 maggio 2018, a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 24 maggio 2018, protocollo n. 0169156/18.

L'adempimento di pubblicazione del Documento di Registrazione non comporta alcun giudizio di Consob sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.

Il Documento di Registrazione deve essere letto congiuntamente alla Nota Informativa sugli Strumenti Finanziari depositata presso Consob in data 25 maggio 2018, a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 24 maggio 2018, protocollo n. 0169157/18 e alla Nota di Sintesi depositata presso Consob in data 25 maggio 2018, a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 24 maggio 2018, protocollo n. 0169157/18, che congiuntamente costituiscono il Prospetto di offerta e ammissione a quotazione.

Il Documento di Registrazione è disponibile presso la sede dell'Emittente, Via dell'Industria n. 11, 35020 – Brugine (PD), nonché sul sito *internet* www.carel.it.

AVVERTENZE PER L'INVESTITORE

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare attentamente, nel loro complesso, (i) le informazioni contenute nel Documento di Registrazione, nella nota informativa sugli strumenti finanziari (la “Nota Informativa”) e nella nota di sintesi (la “Nota di Sintesi” che, congiuntamente al Documento di Registrazione e alla Nota Informativa, costituiscono il Prospetto), nonché (ii) gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente, al Gruppo e al settore di attività in cui esso opera riportati nel Capitolo IV (Fattori di Rischio) del Documento di Registrazione e gli specifici fattori di rischio relativi agli strumenti finanziari riportati nel Capitolo II (Fattori di Rischio) della Nota Informativa.

In particolare si richiama l'attenzione su quanto qui di seguito indicato.

1. L'operazione, finalizzata a realizzare i presupposti necessari per la quotazione delle Azioni dell'Emittente sull'MTA, non produce alcun provento in favore dell'Emittente in quanto prevede esclusivamente la vendita di Azioni della Società già in circolazione, riservata a investitori istituzionali, da parte dei soci Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. e Luigi Nalini S.a.p.a.. Si stima che le spese relative al processo di quotazione delle Azioni dell'Emittente e all'Offerta, escluse le commissioni riconosciute al Consorzio per il Collocamento Istituzionale e inclusi i costi relativi allo Sponsor, saranno pari a circa Euro 2,8 milioni e saranno sostenute dall'Emittente. Per maggiori informazioni si veda il Capitolo II, Paragrafo 2.1.3 della Nota Informativa.
2. In data 29 marzo 2018, l'Assemblea dell'Emittente ha deliberato la distribuzione di dividendi per un importo complessivo di Euro 30 milioni. Il pagamento di tali dividendi, che alla Data del Documento di Registrazione non è ancora avvenuto, avverrà mediante cassa disponibile entro il 30 settembre 2018. Come da delibera assembleare del 29 marzo 2018, i dividendi saranno distribuiti esclusivamente ai soci Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. e Luigi Nalini S.a.p.a. in più *tranche* entro il sopra citato termine del 30 settembre 2018. Pertanto, le Azioni che saranno acquistate sul mercato non beneficeranno di tale distribuzione. Per maggiori informazioni si veda il Capitolo IV, Paragrafo 4.1.21 del Documento di Registrazione.
3. Si segnala che, sebbene il CAGR 2015-2017 dei ricavi del Gruppo Carel e i mercati di riferimento come definiti e stimati dall'Emittente per il medesimo arco temporale siano cresciuti, tali andamenti non forniscono alcuna indicazione sull'andamento futuro del Gruppo e non si può escludere che il CAGR 2017-2020 dei ricavi del Gruppo possa risultare inferiore rispetto al CAGR registrato per i ricavi del Gruppo nel periodo 2015-2017. Si segnala che la crescita prevista in termini di volumi per il mercato della refrigerazione (CAGR 2017-2020 pari al 2,9%), mercato in cui il Gruppo ha realizzato il 34,7% dei ricavi consolidati al 31 dicembre 2017, è inferiore a quella registrata nel precedente periodo (CAGR 2015-2017 pari al 3,7%). Tali circostanze potrebbero determinare effetti negativi sulla redditività futura dell'Emittente. Per maggiori informazioni si veda il Capitolo IV, Paragrafo 4.1.25 del Documento di Registrazione.

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

INDICE

INDICE	3
DEFINIZIONI	7
GLOSSARIO	11
CAPITOLO I - PERSONE RESPONSABILI	19
1.1 Responsabili del Documento di Registrazione.....	19
1.2 Dichiarazione di responsabilità	19
CAPITOLO II - REVISORI LEGALI DEI CONTI	20
2.1 Revisori legali dell’Emittente.....	20
2.2 Informazioni sui rapporti con la Società di Revisione	21
CAPITOLO III - INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE	22
3.1 Informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie e indicatori alternativi di performance.....	23
CAPITOLO IV - FATTORI DI RISCHIO	55
4.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL’EMITTENTE E AL GRUPPO AD ESSO FACENTE CAPO	55
4.2 FATTORI DI RISCHIO CONNESSI AL SETTORE IN CUI L’EMITTENTE E IL GRUPPO OPERANO	95
CAPITOLO V - INFORMAZIONI SULL’EMITTENTE	104
5.1 Storia ed evoluzione dell’Emittente	104
5.2 Principali investimenti	109
CAPITOLO VI - PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ	114
6.1 Principali attività del Gruppo	114
6.2 Principali mercati e posizionamento competitivo	191
6.3 Fattori eccezionali	198
6.4 Eventuale dipendenza dell’Emittente da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari o da nuovi procedimenti di fabbricazione.....	198
6.5 Fonti delle dichiarazioni dell’Emittente riguardo la propria posizione concorrenziale	198
CAPITOLO VII – STRUTTURA ORGANIZZATIVA	200
7.1 Descrizione del gruppo cui appartiene l’Emittente	200
7.2 Descrizione delle società del Gruppo.....	200
CAPITOLO VIII - IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI	205
8.1 Immobilizzazioni materiali esistenti o previste.....	205

8.2	Problematiche ambientali.....	208
CAPITOLO IX - RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA.....		210
9.1	Situazione Finanziaria e Patrimoniale.....	211
9.2	Gestione operativa.....	211
CAPITOLO X - RISORSE FINANZIARIE		247
10.1	Risorse Finanziarie dell’Emittente	249
10.2	Flussi di cassa del Gruppo.....	280
10.3	Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento del Gruppo.....	286
10.4	Impegni e garanzie	293
10.5	Limitazioni all’uso delle risorse finanziarie.....	294
10.6	Fonti previste di finanziamento.....	294
10.7	Assenza di <i>rating</i>	294
CAPITOLO XI - RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE		295
11.1	Ricerca e sviluppo	295
11.2	Proprietà Intellettuale	297
CAPITOLO XII -INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE		304
12.1	Tendenze recenti sui mercati in cui opera il Gruppo.....	304
12.2	Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell’Emittente almeno per l’esercizio in corso	304
CAPITOLO XIII - PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI		305
CAPITOLO XIV - ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E PRINCIPALI DIRIGENTI.....		306
14.1	Organi sociali e principali dirigenti.....	306
14.2	Conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale e dei principali dirigenti.....	322
CAPITOLO XV - REMUNERAZIONI E BENEFICI.....		324
15.1	Remunerazioni e benefici a favore dei componenti del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale e dei principali dirigenti per i servizi resi in qualsiasi veste	324
15.2	Sistemi di incentivazione	326
15.3	Ammontare degli importi accantonati o accumulati per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi	329
CAPITOLO XVI - PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEL COLLEGIO SINDACALE		330

16.1	Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale	330
16.2	Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e dai componenti del Collegio Sindacale con l’Emittente che prevedono una indennità di fine rapporto	331
16.3	Informazioni sui Comitati interni.....	331
16.4	Recepimento delle norme in materia di governo societario	334
CAPITOLO XVII - DIPENDENTI.....		343
17.1	Numero dipendenti.....	343
17.2	Partecipazioni azionarie e piani di <i>stock option</i>	343
17.3	Descrizione di eventuali accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell’Emittente	344
CAPITOLO XVIII - PRINCIPALI AZIONISTI		345
18.1	Principali azionisti.....	345
18.2	Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti.....	346
18.3	Indicazione dell’eventuale soggetto controllante ai sensi dell’art. 93 TUF	347
18.4	Accordi che possono determinare una variazione dell’assetto di controllo dell’Emittente	347
CAPITOLO XIX - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE		351
19.1	Rapporti con Parti Correlate con riferimento al Gruppo Carel	351
19.2	Rapporti dell’Emittente con le società del Gruppo	357
19.3	Principali contratti con le parti correlate	362
CAPITOLO XX - INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL’EMITTENTE.....		364
20.1	Informazioni finanziarie del Gruppo Carel relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.....	364
20.2	Bilancio Consolidato Intermedio abbreviato al 31 marzo 2018.....	447
20.3	Informazioni finanziarie proforma	482
20.4	Bilanci	482
20.5	Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.....	483
20.6	Data delle ultime informazioni finanziarie.....	483
20.7	Politica dei dividendi.....	483
20.8	Procedimenti giudiziari e arbitrali.....	484
20.9	Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell’Emittente.....	487

20.10 Relazione della Società di Revisione sul bilancio consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015	488
CAPITOLO XXI - INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI	492
21.1 Capitale sociale	492
21.2 Atto costitutivo e statuto sociale	492
CAPITOLO XXII - CONTRATTI RILEVANTI.....	506
22.1 Contratti rilevanti	506
CAPITOLO XXIII - INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI.....	507
23.1 Relazioni di esperti.....	507
23.2 Informazioni provenienti da terzi.....	507
CAPITOLO XXIV - DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO	508
CAPITOLO XXV - INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI	509

DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco delle definizioni e dei termini utilizzati all'interno del Documento di Registrazione. Tali definizioni e termini, salvo diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato.

Arianna S.p.A.	Arianna S.p.A., società per azioni di diritto italiano, avente sede legale in Brugine (PD), Via dell'Industria n. 14, partita IVA, codice fiscale e n. iscrizione presso il Registro delle Imprese di Padova n. 04387780283, il cui capitale sociale è detenuto, tra l'altro, per il 53,95% da Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. a titolo di proprietà e per il 35,2% da Luigi Nalini S.a.p.a. a titolo di proprietà.
Azionisti	Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. e Luigi Nalini S.a.p.a..
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Carel, Emittente o Società	Carel Industries S.p.A., società di diritto italiano con sede legale in Brugine (PD), Via dell'Industria n. 11, partita IVA, codice fiscale e n. iscrizione presso il Registro delle Imprese di Padova n. 04359090281.
Codice Civile o c.c.	Il regio decreto n. 262 del 16 marzo 1942 e successive modifiche e integrazioni.
Codice di Autodisciplina	Codice di Autodisciplina delle società quotate adottato dal Comitato per la <i>Corporate Governance</i> delle società quotate e promosso da Borsa Italiana, ABI, Ania, Assogestioni, Assonime e Confindustria, vigente alla Data del Documento di Registrazione.
Collegio Sindacale	Il collegio sindacale dell'Emittente.
Consiglio di Amministrazione	Il consiglio di amministrazione dell'Emittente.
Consob	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
Contitolari LN	Francesco Nalini, Chiara Nalini e Valerio Nalini, figli di Luigi Nalini.
Contitolari LRL	Cecilia Rossi Luciani, Carlotta Rossi Luciani e Vittorio Rossi Luciani, figli di Luigi Rossi Luciani.
D. Lgs. 231/2001	Il Decreto Legislativo dell'8 giugno 2001, n. 231, come successivamente modificato, recante la " <i>Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica</i> " entrato in vigore il 4 luglio 2001 in attuazione dell'art. 11 della Legge Delega del 29 settembre 2000, n. 300.

Data del Documento di Registrazione	La data di rilascio dell'autorizzazione alla pubblicazione del presente Documento di Registrazione da parte della Consob.
Data di Ammissione alle Negoziazioni	La data del provvedimento di ammissione alle negoziazioni delle azioni Carel sul MTA da parte di Borsa Italiana.
Data di Avvio delle Negoziazioni	Il primo giorno di negoziazione delle azioni Carel sul MTA.
Direttiva 2003/71	La Direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 novembre 2003, come successivamente modificata e integrata, relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2001/34/CE.
Documento di Registrazione	Il presente documento di registrazione.
Gruppo o Gruppo Carel	Collettivamente Carel e le società da questi controllate ai sensi dell'art. 2359 Codice Civile e dell'art. 93 del TUF.
IFRS	Gli " <i>International Financial Reporting Standards</i> ", adottati dall'Unione Europea, che comprendono tutti gli " <i>International Accounting Standards</i> " (IAS), tutti gli " <i>International Financial Reporting Standards</i> " (IFRS) e tutte le interpretazioni dell'" <i>International Financial Reporting Interpretations Committee</i> " (IFRIC), precedentemente denominato " <i>Standing Interpretations Committee</i> " (SIC), adottati dall'Unione Europea.
Indicatori Alternativi di Performance (IAP)	Indicatori di <i>performance</i> economici e finanziari diversi da quelli definiti o specificati nell'ambito della disciplina applicabile sull'informativa finanziaria. Gli IAP sono solitamente ricavati dagli indicatori del bilancio redatto conformemente alla disciplina applicabile sull'informativa finanziaria, rettificati mediante l'aggiunta o la sottrazione di importi relativi a dati presentati nel bilancio.
Istruzioni di Borsa	Istruzioni al Regolamento di Borsa vigenti alla Data del Documento di Registrazione.
Luigi Nalini S.a.p.a.	Luigi Nalini S.a.p.a., società in accomandita per azioni di diritto italiano, avente sede legale in Brugine (PD), Via dell'Industria n. 14, partita IVA, codice fiscale e n. iscrizione presso il Registro delle Imprese di Padova n. 04916680285.
Luigi Rossi Luciani S.a.p.a.	Luigi Rossi Luciani S.a.p.a., società in accomandita per azioni di diritto italiano, avente sede legale in Brugine (PD), Via dell'Industria n. 14, partita IVA, codice fiscale e n. iscrizione presso il Registro delle Imprese di Padova n. 04916670286.

Mercato Telematico Azionario o MTA	Il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
Modello 231	Il modello di organizzazione, gestione e controllo adottato ai sensi del D. Lgs. n. 231/2001 dall’Emittente.
Monte Titoli	Monte Titoli S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Organismo di Vigilanza o OdV	L’Organismo di Vigilanza istituito ai sensi del D. Lgs. n. 231/2001 dall’Emittente.
PMI	Ai sensi dell’art. 1, comma 1, lett. w- <i>quater</i> .1) del TUF, per “PMI” si intendono: <i>“fermo quanto previsto da altre disposizioni di legge, le piccole e medie imprese, emittenti azioni quotate, il cui fatturato anche anteriormente all’ammissione alla negoziazione delle proprie azioni, sia inferiore a 300 milioni di euro, ovvero che abbiano una capitalizzazione di mercato inferiore ai 500 milioni di euro. Non si considerano PMI gli emittenti azioni quotate che abbiano superato entrambi i predetti limiti per tre anni consecutivi”</i> .
Regolamento di Borsa	Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana in vigore alla Data del Documento di Registrazione.
Regolamento Emittenti	Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.
Regolamento MAR	Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 16 aprile 2014 relativo agli abusi di mercato e che abroga la direttiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio e le direttive 2003/124/CE, 2003/125/CE e 2004/72/CE della Commissione.
Regolamento Mercati	Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, in materia di mercati, adottato dalla Consob con delibera n. 20249 del 28 dicembre 2017.
Regolamento OPC	Il regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato dalla Consob con delibera n. 17221 in data 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato.
Regolamento 809/2004	Regolamento (CE) N. 809/2004 della Commissione del 29 aprile 2004 recante modalità di esecuzione della Direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le informazioni contenute nei prospetti, il modello dei prospetti, l’inclusione delle informazioni mediante riferimento, la pubblicazione dei prospetti e la diffusione di messaggi pubblicitari, come successivamente modificato e integrato.

RN Real Estate	RN Real Estate S.r.l., società a responsabilità limitata di diritto italiano, avente sede legale in Brugine (PD), Via Marconi n. 23, partita IVA, codice fiscale e n. iscrizione presso il Registro delle Imprese di Padova n. 00351630280, il cui capitale sociale è detenuto, tra l'altro, (i) per il 60,53% da Luigi Rossi Luciani a titolo di usufrutto e dai Contitolari LRL a titolo di nuda proprietà in regime di comunione tra loro e (ii) per il 12,44% ciascuno da Francesco Nalini, Chiara Nalini e Valerio Nalini a titolo di proprietà.
Società di Revisione o Deloitte	Deloitte & Touche S.p.A., con sede legale in Milano, Via Tortona n. 25, iscritta nel Registro dei revisori legali tenuto presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze.
Statuto	Lo statuto sociale dell'Emittente approvato dall'assemblea straordinaria della Società in data 27 febbraio 2018.
Testo Unico Bancario o TUB	Il D. Lgs. n. 385 del 1 settembre 1993, come successivamente modificato e integrato.
Testo Unico della Finanza o TUF	Il D. Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato e integrato.
Testo Unico delle Imposte sui redditi o TUIR	Il Decreto del Presidente della Repubblica del 22 dicembre 1986 n. 917, come successivamente modificato ed integrato.

GLOSSARIO

Si riporta di seguito un elenco dei termini tecnici utilizzati all'interno del Documento di Registrazione. Tali termini, salvo diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato.

<i>Adjusted EBITDA</i>	L' <i>Adjusted EBITDA</i> rappresenta un'utile unità di misura per la valutazione delle <i>performance</i> operative del Gruppo. È calcolato come la somma algebrica dell'utile dell'esercizio al lordo di imposte sul reddito, risultato netto delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto, utili e perdite su cambi, proventi e oneri finanziari netti, degli ammortamenti e svalutazioni, costi per operazioni straordinarie.
<i>APAC</i>	Acronimo di <i>Asia Pacific</i> , indica l'area geografica che include l'Asia (a eccezione del Medio Oriente) e l'Oceania.
<i>Armilla</i>	Portale dedicato alla gestione e controllo da remoto di impianti e macchinari tramite l'elaborazione dei dati raccolti sfruttando le proprietà <i>IoT</i> delle soluzioni proposte. Tramite <i>benchmark</i> , statistiche, allarmi e reportistica <i>standard</i> , ciascun utente può ottimizzare le attività quotidiane agevolando il raggiungimento dei propri obiettivi in termini di servizi, energia, qualità e <i>marketing</i> .
<i>B2B</i>	Acronimo di <i>Business-to-business</i> , con cui si indicano le transazioni commerciali tra imprese.
<i>Beverage cooler</i>	Unità refrigeranti per bevande (bottiglie e lattine), che fungono anche da espositori della merce. Molto diffusi in bar e ristoranti.
<i>Building automation</i>	Automazione di edifici.
<i>Buy & Sell</i>	Prodotti acquistati da fornitori terzi, generalmente sviluppati su specifiche indicate dalla Società e rivenduti senza ulteriori operazioni produttive.
<i>CAGR</i>	Acronimo di <i>Compound Annual Growth Rate</i> , con cui si indica il tasso annuo medio di crescita composto in un determinato periodo temporale.
<i>Capex R&D</i>	Ammontare degli investimenti in conto capitale in attività di ricerca sviluppo.
<i>Capex to Sales Ratio</i>	Indice che esprime la percentuale dei ricavi reinvestita in <i>asset</i> produttivi, calcolato come rapporto tra il flusso di cassa da attività di investimento e ricavi.
<i>Cash Conversion Rate</i>	Indice che fornisce indicazioni sulla capacità di convertire l' <i>Adjusted EBITDA</i> in cassa, calcolato come rapporto tra il flusso di cassa operativo al netto degli investimenti in attività materiali e immateriali e l' <i>Adjusted EBITDA</i> .

Centri di Competenza	Indicano i 5 centri di competenza in cui è suddivisa l'area di ricerca e sviluppo del Gruppo, specializzati: in termodinamica, <i>hardware & firmware</i> , <i>software</i> , meccanica e <i>IoT</i> .
Chiller	Macchina termica che, sfruttando la compressione e l'espansione di gas frigoriferi, consente di sottrarre calore a un fluido, molto spesso acqua, e quindi all'ambiente refrigerato.
Close control unit	Sistemi di condizionamento dell'aria caratterizzati da regolazione precisa, generalmente utilizzati in centri di calcolo, centrali telefoniche e locali utilizzati come <i>server room</i> .
CLV	Acronimo di <i>Customer Lifetime Value</i> , con cui si intende il <i>focus</i> su relazioni a lungo termine con i clienti, garantendo agli stessi il ritorno dell'investimento iniziale.
Commissioning	Attività di verifica e documentazione che le prestazioni degli impianti e degli equipaggiamenti soddisfino obiettivi e criteri predefiniti.
Compressor rack	Centrale frigorifera. Componente dell'impianto di refrigerazione (compressione e condensazione del refrigerante) tipicamente di un supermercato e da cui dipende la generazione di freddo alimentare per tutti i banchi, le celle frigorifere e le sale di lavorazione a temperatura controllata a essa collegate. Per potenze e superfici medie e grandi.
Condensing unit	Unità motocondensante. Componente dell'impianto di refrigerazione (compressione e condensazione del refrigerante) da cui dipende la generazione di freddo alimentari per tutti i banchi, le celle frigorifere e le sale di lavorazione a temperatura controllata a essa collegate. Assimilabile a una piccola centrale frigorifera, ma con condensatore integrato, per piccole potenze e superfici.
Convenience store	Pubblico esercizio di dimensioni medio-piccole per la vendita al dettaglio di una larga gamma di prodotti, tra cui generi alimentari.
CRAC	Acronimo di <i>Computer Room Air Conditioner</i> , con cui si intende un impianto di raffreddamento dell'aria dedicato ai centri di calcolo.
Cross-selling	Strategia di vendita consistente nel proporre al cliente che ha già acquistato un particolare prodotto o servizio anche l'acquisto di altri prodotti o servizi complementari.
Driver	Dispositivo elettronico che gestisce il movimento delle valvole di espansione elettronica.
Display cabinet	Vetrine refrigerate per la conservazione e l'esposizione di generi alimentari.

End user	Utilizzatori finali dei prodotti Carel. Acquistano impianti o prodotti completi e pronti all'uso per le proprie esigenze di condizionamento dell'aria o refrigerazione.
Filosofia lean o Lean manufacturing	Filosofia, in larga parte sviluppata in Toyota, che mira a massimizzare il valore prodotto a livello aziendale attraverso il riconoscimento e la minimizzazione degli sprechi.
Food service	Segmento del mercato refrigerazione in cui il Gruppo opera, avente come applicazione finale punti vendita che offrono servizi di ristorazione.
Food retail	Segmento del mercato refrigerazione in cui il Gruppo opera, avente come applicazione finale i punti vendita della grande distribuzione organizzata.
Full Time Equivalent	Letteralmente "equivalente a tempo pieno", è una misura spesso usata sia per quantificare in maniera univoca i dipendenti di un'azienda sia per il loro dimensionamento in fase di pianificazione. Un <i>full time equivalent</i> equivale a una persona che lavora a tempo pieno (8 ore al giorno) per un anno lavorativo, quantificato in media in 220 giorni di lavoro.
Group Tax Rate	Unità di misura dell'incidenza delle imposte di periodo pagate dal Gruppo sul risultato prima delle imposte, calcolata come il rapporto tra le imposte sul reddito e il risultato prima delle imposte.
GWP	Acronimo di <i>Global Warming Potential</i> o Potenziale di Riscaldamento Globale, è la misura che esprime il contributo all'effetto serra di un gas serra relativamente all'effetto della CO ₂ , il cui potenziale di riferimento è 1.
HMI	Acronimo di <i>Human-Machine Interface</i> o Interfaccia uomo-macchina, con cui si intende la parte di una unità o di un sistema in relazione con l'utente che la gestisce.
HVAC	Acronimo di <i>Heating, Ventilation and Air Conditioning</i> , con cui si fa riferimento ai mercati del riscaldamento, ventilazione e condizionamento dell'aria.
HVAC/R	Acronimo di <i>Heating, Ventilation and Air Conditioning/Refrigeration</i> , con cui si fa riferimento ai mercati del riscaldamento, ventilazione e condizionamento dell'aria e della refrigerazione.
Installatori o Contractor	Soggetti che forniscono l'installazione sul campo, spesso seguendo le specifiche di progetto definite da terzi come consulenti tecnici. Possono talvolta partecipare alla stesura dei capitolati, avendo quindi forte influenza sulla scelta degli impianti che saranno installati. Spesso, unitamente ai servizi di installazione, forniscono altri servizi come per esempio la manutenzione.

<i>Inventory Turnover</i>	Indice di rotazione del magazzino, che esprime il numero delle volte per cui le rimanenze di magazzino si rinnovano durante l'anno.
<i>Inverter</i>	Apparato elettronico utilizzato per variare la tensione e la frequenza della corrente alternata in uscita rispetto a quella in entrata, utilizzato per ottimizzare la gestione parziale dei carichi di lavoro degli impianti rispetto ai tradizionali sistemi acceso/spento. Componente necessario per il pilotaggio, per esempio, dei compressori <i>DC inverter</i> per i centri di calcolo.
<i>IoT</i>	Acronimo di <i>Internet of Things</i> , ambito in cui il Gruppo si dedica allo sviluppo di soluzioni <i>data driven</i> .
<i>Linee di credito committed</i>	Contratto di finanziamento nel quale l'istituto finanziatore concede alla parte debitrice un finanziamento con scadenza e importo definiti, utilizzabile dalla parte debitrice anche in più soluzioni, e nel quale l'istituto finanziatore non ha la facoltà di chiedere alla parte debitrice il rimborso anticipato del debito residuo, salvo in casi di insolvenza o in specifiche circostanze contrattualmente definite e derivanti da un sensibile peggioramento del merito di credito del potenziale prenditore.
<i>Linee di credito uncommitted</i>	Contratto di finanziamento nel quale l'istituto finanziatore concede alla parte debitrice un finanziamento con scadenza indeterminata, utilizzabile dalla parte debitrice anche in più soluzioni, e nel quale l'istituto finanziatore ha sempre la facoltà di chiedere alla parte debitrice il rimborso anticipato del debito residuo, a prescindere dai meri casi di insolvenza o dalle specifiche circostanze contrattualmente definite di peggioramento del merito di credito del soggetto finanziato.
<i>Machine learning</i>	Apprendimento automatico da parte degli impianti, attraverso algoritmi appositamente sviluppati, che permette agli impianti stessi di ottimizzare le proprie condizioni operative, con l'obiettivo per esempio di massimizzare il risparmio energetico, sulla base di determinati parametri, per esempio la temperatura esterna o le abitudini degli utenti.
<i>Make to order</i>	Sistema di produzione che prevede che le attività produttive vengano intraprese solo in seguito a un ordine effettivamente ricevuto da un cliente.
<i>Mirroring</i>	In ambito produttivo, duplicazione della possibilità di realizzare lo stesso prodotto in diversi stabilimenti.
<i>Multiplexed refrigerator</i>	Banco frigorifero, tipicamente di un supermercato, asservito a una centrale frigorifera in termini di generazione di freddo alimentare. In alternativa ai banchi frigoriferi a spina (o <i>self-contained</i> o <i>plug-in</i>), caratterizzati dalla presenza di un gruppo frigorifero integrato e dall'assenza di una centrale frigorifera.

<i>Nicchia verticale</i>	Nicchia di mercato caratterizzata da bisogni estremamente specifici, da soddisfare con soluzioni dedicate sviluppate in profondità su tali bisogni, in contrapposizione ai mercati di massa, i cui bisogni possono essere soddisfatti con un vasto assortimento di prodotti <i>standard</i> .
<i>Nord APAC</i>	Area geografica che include i paesi della parte più settentrionale dell'Asia (a eccezione del Medio Oriente) e dell'Oceania. I principali Paesi sono: Cina, India, Korea, Taiwan, Giappone e Hong Kong.
<i>One piece flow</i>	Principio della filosofia <i>lean</i> , con cui si intende il flusso a pezzo singolo, ovvero l'organizzazione "un pezzo alla volta", dei processi aziendali.
<i>One stop shop</i>	Letteralmente negozio/acquisto a fermata unica. Termine che indica la possibilità di visitare un solo negozio, e per estensione rivolgersi a un singolo fornitore, per trovare tutto quanto occorre a soddisfare i bisogni di una determinata proposta tecnico-commerciale.
<i>Open innovation</i>	Letteralmente "innovazione aperta", si riferisce a un modello organizzativo che prevede un'apertura verso la ricerca di innovazione oltre i confini dell'impresa, utilizzando risorse esterne.
<i>Opex R&D</i>	Ammontare degli investimenti in conto spese, quindi non capitalizzati, in attività di ricerca sviluppo.
<i>Original Equipment Manufacturer o OEM</i>	Produttori di unità complete per applicazioni nei mercati HVAC/R.
<i>pCO</i>	Acronimo di <i>Programmable Controller</i> (controllore programmabile) con cui si indica la principale famiglia di controlli programmabili del Gruppo Carel.
<i>PDCA</i>	Acronimo di <i>Plan Do Check Act</i> , un metodo di gestione iterativo in quattro fasi utilizzato per il controllo e il miglioramento continuo dei processi e dei prodotti. Conosciuto anche come ciclo di Deming.
<i>Plug-in o self-contained refrigerator</i>	Sistema di refrigerazione "a spina", caratterizzato dalla presenza di un gruppo frigorifero integrato e dall'assenza di una centrale frigorifera.
<i>Power electronics</i>	Elettronica di potenza. Identifica dispositivi progettati per pilotare carichi energivori (tipicamente compressori nel caso di Carel) e si distingue dall'elettronica di controllo.
<i>pRack</i>	Gamma di soluzioni di controllo Carel per la refrigerazione, tipicamente <i>food retail</i> , dedicate a controllo e gestione di centrali frigorifere.

Plain vanilla	Strumento finanziario negoziato a termini e condizioni <i>standard</i> , senza limitazioni e/o restrizioni particolari.
Prodotti core	Prodotti che rientrano nelle applicazioni dei mercati di riferimento (HVAC e Refrigerazione).
Pull production	Approccio metodologico, parte integrante della filosofia <i>lean</i> , che prevede che una determinata fase produttiva sia attivata solamente quando effettivamente richiesto dal cliente o dalla fase produttiva immediatamente a valle nel processo.
Rooftop	Unità di condizionamento dell'aria, tipicamente installata sul tetto di un edificio (da cui il nome), che si caratterizza per la sua particolare realizzazione, che comprende in un unico sistema sia il circuito frigorifero sia il sistema di trattamento dell'aria.
Shelter	Unità di condizionamento dell'aria, tipicamente utilizzata per il controllo della temperatura di centraline di telecomunicazione.
Sistemi di umidificazione adiabatici	Gli umidificatori adiabatici producono l'evaporazione diretta dell'acqua nell'aria senza somministrazione di energia dall'esterno e quindi senza innalzamento di temperatura; il calore necessario per la vaporizzazione viene fornito dall'aria umidificata, che perciò si raffredda.
Sistemi di umidificazione isotermici	Gli umidificatori isotermici riscaldano l'acqua fino all'ebollizione, producendo vapore.
Soluzioni data driven	Soluzioni basate sulla raccolta e l'analisi automatica, tramite appositi algoritmi, di quantità massive di dati e informazioni.
Sud APAC	Area geografica che include i paesi della parte più meridionale dell'Asia (a eccezione del Medio Oriente) e dell'Oceania. I principali Paesi sono: Australia, Nuova Zelanda, Thailandia, Indonesia, Filippine e Singapore.
System Integrator o Value Added Reseller	Soggetti che acquistano componentistica (elettronica e/o meccanica) da diversi fornitori, la integrano, anche attraverso lo sviluppo di un <i>software</i> specifico, e la rivendono come unico sistema.
tERA	Proposta Carel di connettività e monitoraggio da remoto (cd. <i>in cloud</i>), che permette al cliente di offrire a propria volta servizi di monitoraggio e gestione da remoto degli impianti di condizionamento e refrigerazione.
Time to market	Il lasso tempo che intercorre tra l'ideazione di un prodotto e la sua effettiva commercializzazione.

<i>Up-selling</i>	Strategia di vendita consistente nel proporre e indurre l'acquisto di un prodotto a maggiori prezzi e prestazioni rispetto a quello già utilizzato.
<i>Value stream mapping</i>	Metodo di visualizzazione grafica utilizzato nell'ambito della <i>lean manufacturing</i> che ha come obiettivo l'individuazione degli sprechi nei processi produttivi.

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

CAPITOLO I - PERSONE RESPONSABILI

1.1 Responsabili del Documento di Registrazione

I soggetti indicati nella tabella che segue si assumono la responsabilità, per le parti di rispettiva competenza, della completezza e veridicità dei dati, delle informazioni e delle notizie contenute nel presente Documento di Registrazione.

Soggetto responsabile	Qualifica	Sede legale	Parti del Documento di Registrazione di competenza
Carel Industries S.p.A.	Emittente	Via dell'Industria n. 11, Brugine (PD)	Intero Documento di Registrazione.
Luigi Rossi Luciani S.a.p.a.	Azionista	Via dell'Industria n. 14, Brugine (PD)	Informazioni relative allo stesso contenute nelle parti del Documento di Registrazione di propria competenza.
Luigi Nalini S.a.p.a.	Azionista	Via dell'Industria n. 14, Brugine (PD)	Informazioni relative allo stesso contenute nelle parti del Documento di Registrazione di propria competenza.

1.2 Dichiarazione di responsabilità

I soggetti elencati al precedente Paragrafo 1.1 del Documento di Registrazione dichiarano, ciascuno per le parti di rispettiva competenza, che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni ivi contenute sono, per quanto a loro conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

CAPITOLO II - REVISORI LEGALI DEI CONTI

2.1 Revisori legali dell'Emittente

Alla data del Documento di Registrazione, la società incaricata della revisione legale dei conti dell'Emittente è Deloitte & Touche S.p.A. con sede legale e amministrativa in Milano, Via Tortona 25, iscritta al Registro dei Revisori legali di cui agli artt. 6 e seguenti del D. Lgs. n. 39/2010, come modificato dal Decreto Legislativo 17 luglio 2016, n.135.

In particolare, l'Assemblea ordinaria dell'Emittente del 28 aprile 2016 ha conferito alla Società di Revisione l'incarico per la revisione legale dei conti del bilancio separato e consolidato dell'Emittente, nonché la verifica della regolare tenuta della contabilità sociale e di corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili per gli esercizi 2016 – 2018, ai sensi del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, come modificato dal Decreto Legislativo 17 luglio 2016, n.135 – Attuazione delle direttive 2006/43/CE e 2014/56/UE.

In data 13 aprile 2018, l'Assemblea, in vista della quotazione e della conseguente assunzione dello *status* di ente di interesse pubblico ai sensi dell'art. 16 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e successive modifiche, ha deliberato di conferire alla Società di Revisione, ai sensi degli articoli 13 e 17 del D. Lgs. 39/2010, con efficacia dalla Data di Avvio delle Negoziazioni: (i) un incarico di revisione legale dei conti per gli esercizi 2018-2026, e quindi fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2026, in relazione al bilancio civilistico della Società ed al bilancio consolidato del Gruppo Carel; e (ii) un incarico per la revisione limitata del bilancio semestrale abbreviato per i semestri che si chiuderanno al 30 giugno per gli esercizi 2018-2026.

In data 4 maggio 2018, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il bilancio consolidato intermedio abbreviato al 31 marzo 2018 del Gruppo Carel, redatto ai soli fini dell'inclusione nel Documento di Registrazione. Tale bilancio, predisposto in conformità al principio contabile IAS 34 adottato dall'Unione Europea, è stato oggetto di revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 11 maggio 2018, concludendo che non sono pervenuti alla sua attenzione elementi che facciano ritenere che il bilancio consolidato intermedio del Gruppo al 31 marzo 2018 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile IAS 34. La suddetta relazione è allegata al Documento di Registrazione al Capitolo XX, Paragrafo 20.10.

Il bilancio consolidato del Gruppo relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015 predisposto in conformità ai principi contabili IFRS è stato oggetto di revisione contabile completa da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 15 marzo 2018. La suddetta relazione è allegata al Documento di Registrazione al Capitolo XX, Paragrafo 20.10. Al riguardo, si osserva che l'Emittente, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015, aveva redatto i bilanci consolidati in conformità ai principi contabili italiani. Pertanto, i dati finanziari consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015 sono stati riesposti in conformità ai principi contabili IFRS, secondo quanto disciplinato dall'IFRS1 Prima Adozione degli *International Financial Reporting Standards*. A tal fine e tenuto conto dell'esigenza di predisporre il presente Documento di Registrazione, è stata identificata quale data di transizione ai principi contabili IFRS il 1° gennaio 2015.

Il bilancio d'esercizio dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 predisposto in conformità ai principi contabili IFRS è stato oggetto di revisione contabile completa da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 15 marzo 2018.

I bilanci d'esercizio dell'Emittente relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015 predisposti in conformità ai principi contabili italiani sono stati oggetto di revisione contabile completa da parte della Società di Revisione che ha emesso le proprie relazioni senza rilievi rispettivamente in data 21 aprile 2017 e 12 aprile 2016.

2.2 Informazioni sui rapporti con la Società di Revisione

Fino alla Data del Documento di Registrazione non è intervenuta alcuna revoca dell'incarico conferito dall'Emittente alla Società di Revisione, né la Società di Revisione ha rinunciato all'incarico stesso, né si è rifiutata di emettere un giudizio, né ha espresso un giudizio con rilievi sui bilanci dell'Emittente.

CAPITOLO III - INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

Premessa

Nel presente Capitolo sono fornite alcune informazioni finanziarie selezionate del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2018 e 2017 nonché per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

Le relative informazioni sono state estratte da:

- (i) il bilancio consolidato intermedio abbreviato al 31 marzo 2018 del Gruppo Carel, redatto ai soli fini dell'inclusione nel Documento di Registrazione, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 4 maggio 2018, predisposto in conformità al principio contabile IAS 34 e assoggettato a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A.. La Società di Revisione ha emesso la propria relazione in data 11 maggio 2018, concludendo che non sono pervenuti alla sua attenzione elementi che facciano ritenere che il bilancio consolidato intermedio del Gruppo al 31 marzo 2018 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile IAS 34;
- (ii) il bilancio consolidato del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015, predisposto in conformità ai principi contabili IFRS, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 28 febbraio 2018 e assoggettato a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A., che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 15 marzo 2018.

Si osserva che la Società, per gli esercizi 2016 e 2015, aveva redatto i bilanci consolidati in conformità ai Principi Contabili Italiani. Pertanto, i dati finanziari consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015 sono stati riesposti in conformità ai principi contabili IFRS, secondo quanto disciplinato dall'IFRS1 Prima Adozione degli *International Financial Reporting Standards*. A tal fine e tenuto conto dell'esigenza di predisporre il presente Documento di Registrazione, è stata identificata quale data di transizione ai principi contabili IFRS il 1° gennaio 2015. Gli effetti della transizione ai principi contabili IFRS sono riportati al Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione.

Il presente Capitolo include, inoltre, taluni indicatori alternativi di *performance* finanziaria del Gruppo, estratti dai Bilanci Consolidati e da elaborazioni della Società effettuate sulla base delle risultanze della contabilità generale e gestionale. Tali indicatori non devono essere considerati sostitutivi di quelli convenzionali codificati dagli IFRS e devono essere letti ed interpretati unitamente alle informazioni finanziarie tratte dai Bilanci Consolidati.

I predetti indicatori alternativi di *performance* non sono soggetti a revisione specifica da parte delle società di Revisione, tuttavia sono stati estratti dai rispettivi Bilanci Consolidati oggetto di revisione, come sopra specificato.

L'Emittente ha ritenuto di omettere da questo Capitolo i dati finanziari riferiti ai bilanci individuali della Società capogruppo ritenendo che gli stessi non forniscano significative informazioni aggiuntive rispetto a quelle redatte su base consolidata.

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli IX, X e XX del Documento di Registrazione.

Si precisa che i dati forniti nel proseguo sono espressi in migliaia di Euro.

3.1 Informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie e indicatori alternativi di performance

3.1.1 Informazioni economiche

Nella seguente tabella è rappresentato il prospetto del conto economico consolidato del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2018 e 2017.

<i>(in migliaia di euro)</i>	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazioni	
	2018	% su Ricavi	2017	% su Ricavi	2018 vs 2017	%
Ricavi	67.031	100,0%	60.807	100,0%	6.224	10,2%
Altri ricavi	359	0,5%	322	0,5%	37	11,5%
Acquisti materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze	(26.382)	(39,4%)	(25.103)	(41,3%)	(1.279)	5,1%
Costi per servizi	(10.691)	(15,9%)	(8.846)	(14,5%)	(1.845)	20,9%
Costi di sviluppo capitalizzati	275	0,4%	244	0,4%	31	12,7%
Costi del personale	(17.027)	(25,4%)	(15.539)	(25,6%)	(1.488)	9,6%
Altri proventi/(oneri)	(343)	(0,5%)	(245)	(0,4%)	(98)	40,3%
Ammortamenti e svalutazioni	(1.961)	(2,9%)	(1.891)	(3,1%)	(70)	3,7%
Risultato Operativo	11.260	16,8%	9.749	16,0%	1.511	15,5%
Proventi/(oneri) finanziari netti	97	0,1%	8	0,0%	89	>100,0%
Utile/(perdite) su cambi	(550)	(0,8%)	(67)	(0,1%)	(483)	>100,0%
Risultato netto delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	-	-	-	-	-	-
Risultato prima della Imposte	10.807	16,1%	9.690	15,9%	1.117	11,5%
Imposte sul reddito	(2.627)	(3,9%)	(2.669)	(4,4%)	42	(1,6%)
Utile dell'Esercizio	8.181	12,2%	7.021	11,5%	1.160	16,5%
Interessenza di terzi	10	0,0%	19	0,0%	(9)	(50,9%)
Utile del Gruppo	8.171	12,2%	7.001	11,5%	1.170	16,7%
<i>(in unità di euro)</i>						
Utile per azione (in euro)	0,82		0,70			
Dividendi per azione (in euro)	0,30		1,50			

Si riportano sinteticamente le note di commento alle variazioni significative intervenute nel periodo di riferimento alle principali voci di conto economico consolidato, rimandando ai Capitoli IX, Paragrafo 9.2, al Capitolo X e al Capitolo XX del presente Documento di Registrazione per maggiori dettagli.

Nel corso del primo trimestre 2018 i ricavi hanno avuto un incremento del 10,2% rispetto allo stesso trimestre dell'esercizio precedente (da Euro 60.807 migliaia del 2017 a Euro 67.031 migliaia del 2018). Tale variazione rispetto al periodo precedente è il risultato della crescita dei ricavi nell'Europa Occidentale, nell'area relativa agli altri Paesi europei, Medio Oriente, Africa e APAC Nord. Tale variazione rispetto al trimestre del precedente esercizio è stata trainata dai clienti OEM del mercato HVAC a seguito di iniziative di *up-selling* e *cross-selling* che hanno portato all'aumento dei volumi sui clienti più fidelizzati grazie all'offerta di prodotti ad alta efficienza. Come per il mercato HVAC, anche nella Refrigerazione le soluzioni preferite dai clienti sono state quelle ad alta efficienza, con particolare rilievo ai sistemi per refrigeranti naturali, sviluppate da Carel negli ultimi anni. Rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, la società Alfacos Poslka

S.p.z.o.o. è stata consolidata con il metodo integrale a seguito dell'acquisizione del controllo da parte del Gruppo il 1° giugno 2017. A parità di perimetro, la crescita dei ricavi del Gruppo nel primo trimestre 2018 sarebbe stata pari al +8,7%.

Al 31 marzo 2018 gli acquisti materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze aumentano da Euro 25.103 migliaia a Euro 26.382 migliaia, con un incremento pari al 5,1% per via dell'aumento direttamente proporzionale del volume d'affari del Gruppo a cui non si è accompagnata alcuna significativa variazione nei prezzi medi di acquisto. L'incidenza percentuale sui ricavi passa dal 41,3% al 39,4% per i trimestri chiusi rispettivamente al 31 marzo 2017 e al 31 marzo 2018.

Al 31 marzo 2018, i costi per servizi mostrano un incremento di 1.845 migliaia (+20,9%) principalmente a causa dell'incremento dei costi per consulenze, la cui incidenza sui ricavi passa dall'1,8% al 2,9%, e dell'incremento dei costi di trasporto, la cui incidenza sui ricavi passa dal 2,7% al 3,1% per i trimestri chiusi rispettivamente al 31 marzo 2017 e al 31 marzo 2018.

I costi del personale aumentano da Euro 15.539 migliaia al 31 marzo 2017 ad Euro 17.027 migliaia al 31 marzo 2018 (+9,6%) per effetto dell'acquisizione della società Alfaco Polska S.p.z.o.o e per il potenziamento di tutte le funzioni in seguito all'incremento del volume d'affari del Gruppo.

Il risultato operativo al 31 marzo 2018 ammonta complessivamente ad Euro 11.260 migliaia, in incremento di Euro 1.511 migliaia (+15,5%) rispetto al primo trimestre del precedente esercizio, con un'incidenza sui ricavi pari al 16,8% in incremento di 0,8 punti percentuali. Il miglioramento della *performance* è principalmente riconducibile alla riduzione dell'incidenza del costo delle materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze ed alla progressiva diminuzione del *business non-core*, seguita dalla migliore marginalità ottenuta dalla vendita dei *prodotti core*.

La gestione finanziaria fa registrare un risultato positivo di Euro 97 migliaia al 31 marzo 2018 e di Euro 8 migliaia al 31 marzo 2017, con un aumento di Euro 89 migliaia (>100,0%).

Gli utili/(perdite) su cambi passano da perdite pari a Euro 67 migliaia al 31 marzo 2017 a perdite per Euro 550 migliaia nel 2018, con un peggioramento di Euro 483 migliaia (>100,0%), per effetto della dinamica negativa dei tassi di cambio, in particolare il cambio *cross* tra il dollaro americano e il renminbi cinese. L'incidenza sui ricavi è pari allo 0,8% al 31 marzo 2018, in aumento rispetto all'incidenza pari allo 0,1% del 31 marzo 2017.

Per effetto di quanto sopra descritto, l'utile dell'esercizio prodotto nel primo trimestre del 2018 mostra un incremento del 16,5% rispetto all'utile prodotto nel primo trimestre del 2017, passando da Euro 7.021 migliaia ad Euro 8.181 migliaia, con un incremento di Euro 1.160 migliaia.

Nella seguente tabella è rappresentato il prospetto del conto economico consolidato del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

(valori in migliaia di euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2017	% sui Ricavi	2016	% sui Ricavi	2015	% sui Ricavi	2017 vs 2016	%	2016 vs 2015	%
Ricavi	255.449	100,0%	230.983	100,0%	203.408	100,0%	24.466	10,6%	27.574	13,6%
Altri ricavi	2.131	0,8%	2.073	0,9%	1.254	0,6%	58	2,8%	819	65,3%
Acquisti materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze	(104.933)	(41,1%)	(95.185)	(41,2%)	(81.486)	(40,1%)	(9.748)	10,2%	(13.699)	16,8%
Costi per servizi	(39.085)	(15,3%)	(34.609)	(15,0%)	(30.295)	(14,9%)	(4.476)	12,9%	(4.314)	14,2%
Costi di sviluppo capitalizzati	1.602	0,6%	1.790	0,8%	3.006	1,5%	(189)	(10,5%)	(1.216)	(40,4%)
Costi del personale	(63.927)	(25,0%)	(60.741)	(26,3%)	(55.273)	(27,2%)	(3.186)	5,2%	(5.469)	9,9%
Altri proventi/(oneri)	(899)	(0,4%)	(1.358)	(0,6%)	(3.075)	(1,5%)	(459)	(33,8%)	1.717	(55,8%)
Ammortamenti e svalutazioni	(7.950)	(3,1%)	(7.437)	(3,2%)	(6.632)	(3,3%)	(513)	6,9%	(804)	12,1%
Risultato Operativo	42.387	16,6%	35.516	15,4%	30.907	15,2%	6.871	19,3%	4.609	14,9%
Proventi/(oneri) finanziari netti	451	0,2%	(41)	(0,0%)	302	0,1%	492	>100,0%	(343)	(>100,0%)
Utili/(perdite) su cambi	(814)	(0,3%)	1.051	0,5%	(1.024)	(0,5%)	(1.865)	(>100,0%)	2.075	>100,0%
Risultato netto delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	(20)	(0,0%)	113	0,0%	94	0,0%	(133)	(>100,0%)	19	20,6%
Risultato prima delle Imposte	42.004	16,4%	36.639	15,9%	30.278	14,9%	5.365	14,6%	6.360	21,0%
Imposte sul reddito	(10.738)	(4,2%)	(11.404)	(4,9%)	(8.811)	(4,3%)	(665)	(5,8%)	(2.593)	29,4%
Utile dell'Esercizio	31.266	12,2%	25.235	10,9%	21.467	10,6%	6.031	23,9%	3.768	17,6%
Interessenza di terzi	47	0,0%	121	0,1%	65	0,0%	(74)	(61,0%)	56	87,0%
Utile del Gruppo	31.218	12,2%	25.114	10,9%	21.402	10,5%	6.105	24,3%	3.711	17,3%
(in unità di euro)										
Utile per azione (in euro)	3,12		2,51		2,14					
Dividendi per azione (in euro)	1,50		0,50		1,50					

Si riportano sinteticamente le note di commento alle variazioni significative intervenute nel periodo di riferimento alle principali voci di conto economico consolidato, rimandando al Capitolo IX, Paragrafo 9.2, al Capitolo X e al Capitolo XX del presente Documento di Registrazione per maggiori dettagli.

2017 vs 2016

Nel corso dell'esercizio 2017 i ricavi hanno avuto un incremento del 10,6% circa rispetto all'esercizio precedente (da Euro 230.983 migliaia dell'esercizio 2016 a Euro 255.449 migliaia dell'esercizio 2017). Tale variazione rispetto al periodo precedente è il risultato della crescita dei ricavi in tutte le aree geografiche in cui opera il Gruppo e più in particolare negli altri Paesi Europei, Medio Oriente e Africa. Con riferimento ai mercati, la crescita dei ricavi nel mercato HVAC è legata all'offerta di soluzioni di controllo rivolta principalmente al settore Commerciale e Industriale e alle iniziative di *up-selling* nei confronti di clienti consolidati OEM; la crescita dei ricavi nel mercato Refrigerazione è trainata principalmente dall'introduzione di nuove soluzioni tecnologiche per le applicazioni *food retail*.

Al 31 dicembre 2017 gli acquisti materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze passano da Euro 95.185 migliaia a Euro 104.933 migliaia, con un incremento pari al 10,2% per effetto del volume d'affari registratosi nel corso dell'esercizio. L'incidenza percentuale sui ricavi rimane sostanzialmente invariata.

Al 31 dicembre 2017, i costi per servizi mostrano un incremento di 4.476 migliaia (+12,9%) principalmente a causa dell'incremento dei costi per consulenze, la cui incidenza sui ricavi passa dal 2,2% del 2016 a 2,4% del 2017, e dell'incremento delle spese di *marketing* e pubblicità, la cui incidenza sui ricavi passa da 0,8% del 2016 a 1,0% del 2017.

Al 31 dicembre 2017, i costi del personale passano da Euro 60.741 migliaia al 31 dicembre 2016 ad Euro 63.927 migliaia al 31 dicembre 2017 (+5,2%) per effetto dell'aumento del numero di dipendenti, soprattutto nelle aree di *sales and marketing* e R&D.

Il risultato operativo al 31 dicembre 2017 ammonta complessivamente ad Euro 42.387 migliaia in incremento di Euro 6.871 migliaia (+19,3%) rispetto al precedente esercizio, con un'incidenza sui ricavi pari al 16,6% in incremento di 1,2 punti percentuali. Il miglioramento della performance è principalmente riconducibile alla diluizione dei costi fissi, in particolare del costo del personale, e alla variazione dei costi di produzione meno che proporzionale rispetto all'aumento del fatturato.

La gestione finanziaria fa registrare un risultato positivo di Euro 451 migliaia al 31 dicembre 2017, contro un risultato negativo di Euro 41 migliaia al 31 dicembre 2016, con un incremento di Euro 492 migliaia (>100,0%).

Inoltre, gli utili/(perdite) su cambi passano da utili pari a Euro 1.051 migliaia al 31 dicembre 2016 a perdite per Euro 814 migliaia nel 2017, con una diminuzione di Euro 1.865 migliaia (>100,0%), per effetto della dinamica negativa dei tassi di cambio, in particolare il cambio *cross* tra il dollaro americano e il renminbi cinese. L'incidenza sui ricavi è rimasta sostanzialmente invariata (0,3% nel 2017 e 0,5% nel 2016).

Per effetto di quanto sopra descritto, l'utile dell'esercizio nel 2017 mostra un incremento del 23,9% nel 2017 rispetto al 2016, passando da Euro 25.235 migliaia nel 2016 ad Euro 31.266 migliaia nel 2017, con un incremento di Euro 6.031 migliaia.

2016 vs 2015

Nel corso dell'esercizio 2016 i ricavi hanno avuto un incremento del 13,6% circa rispetto all'esercizio precedente (da Euro 203.408 migliaia dell'esercizio 2015 a Euro 230.983 migliaia dell'esercizio 2016). Tale variazione rispetto al periodo precedente è il risultato della crescita organica dei ricavi in tutte le aree in cui opera il Gruppo e più in particolare in Europa Occidentale, in APAC Sud e APAC Nord. Con riferimento ai mercati, la crescita dei ricavi nel mercato HVAC è legata all'incremento delle vendite ai clienti OEM conseguita attraverso la commercializzazione di soluzioni ad alta efficienza basate su tecnologia DC- *inverter* nelle zone dell'Europa Occidentale e della Cina; la crescita dei ricavi nel mercato Refrigerazione è dovuta principalmente alla maggiore penetrazione nell'ambito del segmento applicativo *food retail*, mediante la commercializzazione delle soluzioni ad alta efficienza basate su tecnologia DC-*inverter*.

Al 31 dicembre 2016 gli acquisti materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze passano da Euro 81.486 migliaia a Euro 95.185 migliaia, con un incremento pari al 16,8%, per effetto del volume d'affari

registratosi nel corso dell'esercizio e degli acquisti legati al business non core sostenuti nei confronti della società Arianna S.p.A. e C.r.C. S.r.l, che hanno comportato una maggiore incidenza del costo sul fatturato.

Al 31 dicembre 2016, i costi per servizi mostrano un incremento di 4.314 migliaia (+14,2%) passando da Euro 30.295 migliaia al 31 dicembre 2015 ad Euro 34.609 migliaia al 31 dicembre 2016. L'incidenza di suddetta voce sui ricavi (15,0% nel 2016) è sostanzialmente rimasta invariata tra il 2016 ed il 2015 per via dell'aumento direttamente proporzionale del volume d'affari della Società.

Al 31 dicembre 2016, i costi del personale passano da Euro 55.273 migliaia al 31 dicembre 2015 ad Euro 60.741 migliaia al 31 dicembre 2016 (+9,9%) per effetto dell'aumento del numero di dipendenti.

Il risultato operativo al 31 dicembre 2016 ammonta complessivamente ad Euro 35.516 migliaia in incremento di Euro 4.609 migliaia (+14,9%) rispetto al precedente esercizio. L'incidenza sui ricavi risulta essere in leggero miglioramento (15,2% e 15,4% rispettivamente negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2016), dato l'incremento direttamente proporzionale dei ricavi e dei costi operativi.

La gestione finanziaria fa registrare un risultato negativo di Euro 41 migliaia al 31 dicembre 2016, contro un risultato positivo di Euro 302 migliaia al 31 dicembre 2015, con un decremento di Euro 343 migliaia (>100,0%).

Inoltre, gli utili/(perdite) su cambi passano da perdite pari a Euro 1.024 migliaia al 31 dicembre 2015 a utili per Euro 1.051 migliaia nel 2016, con un aumento di Euro 2.075 migliaia (>100,0%) per effetto delle oscillazioni valutarie intercorse nel periodo di riferimento.

Per effetto di quanto sopra descritto, l'utile dell'esercizio nel 2016 mostra un incremento del 17,6% nel 2016 rispetto al 2015, passando da Euro 21.467 migliaia nel 2015 ad Euro 25.235 migliaia nel 2016, con un incremento di Euro 3.768 migliaia.

3.1.2 Informazioni patrimoniali

Nella seguente tabella è rappresentato il prospetto dello stato patrimoniale consolidato del Gruppo al 31 marzo 2018 e al 31 dicembre 2017.

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Periodo chiuso al				Variazioni	
	31 marzo 2018	% su totale attività	31 dicembre 2017	% su totale attività	2018 vs 2017	%
Attività materiali	22.326	9,8%	22.405	9,7%	(79)	(0,4%)
Attività immateriali	12.644	5,6%	12.952	5,6%	(308)	(2,4%)
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	325	0,1%	327	0,1%	(2)	(0,7%)
Altre attività non correnti	1.649	0,7%	1.648	0,7%	1	0,1%
Attività fiscali differite	4.323	1,9%	4.141	1,8%	182	4,4%
Attività non correnti	41.267	18,2%	41.473	18,0%	(205)	(0,5%)
Crediti commerciali	58.745	25,9%	54.643	23,7%	4.102	7,5%
Rimanenze	40.746	18,0%	37.773	16,4%	2.973	7,9%
Crediti tributari	656	0,3%	846	0,4%	(190)	(22,5%)
Crediti diversi	6.668	2,9%	4.555	2,0%	2.113	46,4%
Attività finanziarie correnti	32.128	14,2%	47.076	20,4%	(14.948)	(31,8%)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	46.776	20,6%	43.900	19,1%	2.876	6,6%
Attività correnti	185.718	81,8%	188.793	82,0%	(3.075)	(1,6%)
TOTALE ATTIVITÀ	226.986	100,0%	230.266	100,0%	(3.280)	(1,4%)

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Periodo chiuso al				Variazioni	
	31 marzo 2018	% su totale attività	31 dicembre 2017	% su totale attività	2018 vs 2017	%
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	96.051	42,3%	118.170	51,3%	(22.119)	(18,7%)
Patrimonio netto delle interessenze di terzi	293	0,1%	248	0,1%	45	18,3%
Patrimonio netto consolidato	96.344	42,4%	118.418	51,40%	(22.074)	(18,6%)
Passività finanziarie non correnti	17.417	7,7%	21.671	9,4%	(4.255)	(19,6%)
Fondi rischi	1.619	0,7%	1.650	0,7%	(31)	(1,9%)
Piani a benefici definiti	5.695	2,5%	5.687	2,5%	8	0,1%
Passività fiscali differite	1.562	0,7%	1.481	0,6%	81	5,4%
Passività non correnti	26.292	11,6%	30.490	13,2%	(4.198)	(13,8%)
Passività finanziarie correnti	52.368	23,1%	29.066	12,6%	23.302	80,2%
Debiti commerciali	33.558	14,8%	35.018	15,2%	(1.460)	(4,2%)
Debiti tributari	4.032	1,8%	2.279	1,0%	1.753	76,9%
Altre passività correnti	14.392	6,3%	14.995	6,5%	(603)	(4,0%)
Passività correnti	104.350	46,0%	81.359	35,3%	22.991	28,3%
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	226.986	100,00%	230.266	100,00%	(3.280)	(1,4%)

Si riportano sinteticamente le note di commento alle variazioni significative intervenute nel periodo di riferimento alle principali voci di stato patrimoniale consolidato, rimandando al Capitolo X, Paragrafo 10.1, e al Capitolo XX del presente Documento di Registrazione per maggiori dettagli.

Le attività non correnti passano da Euro 41.473 migliaia al 31 dicembre 2017 ad Euro 41.267 migliaia al 31 marzo 2018, con una diminuzione di Euro 205 migliaia (-0,5%), rimanendo sostanzialmente stabili.

Le attività correnti passano da Euro 188.793 migliaia al 31 dicembre 2017 ad Euro 185.718 migliaia al 31 marzo 2018, con una diminuzione di Euro 3.075 migliaia (-1,6%). In particolare, la principale variazione ha interessato le attività finanziarie correnti (-31,8%) che diminuiscono da Euro 47.076 migliaia al 31 dicembre 2017 ad Euro 32.128 migliaia al 31 marzo 2018 per effetto dello smobilizzo della polizza assicurativa Friuladria (Gruppo Credit Agricole) per un importo nominale pari a Euro 15.000 migliaia. Tale variazione compensa gli aumenti dei crediti commerciali e delle rimanenze che registrano rispettivamente un aumento di Euro 4.102 migliaia (+7,5%) ed Euro 2.973 migliaia (+7,9%).

Per l'analisi della liquidità nel trimestre chiuso al 31 marzo 2018, si rimanda al Capitolo X, Paragrafo 10.1 e Paragrafo 10.2. del presente Documento di Registrazione.

Le passività non correnti passano da Euro 30.490 migliaia al 31 dicembre 2017 ad Euro 26.292 migliaia al 31 marzo 2018, con una diminuzione di Euro 4.198 migliaia (-13,8%), principalmente per effetto delle minori passività finanziarie non correnti (-19,6% rispetto al 2017).

Le passività correnti passano da Euro 81.359 migliaia al 31 dicembre 2017 ad Euro 104.350 migliaia al 31 marzo 2018, con un incremento di Euro 22.991 migliaia (+28,3%), principalmente per effetto di maggiori passività finanziarie correnti (+80,2% rispetto al periodo chiuso al 31 dicembre 2017), riconducibili principalmente all'iscrizione di debiti verso soci per dividendi da distribuire pari a Euro 30.000 migliaia.

Nella seguente tabella è rappresentato il prospetto dello stato patrimoniale consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

(valori in migliaia di euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2017	% su totale attività	2016	% su totale attività	2015	% su totale attività	2017 vs 2016	% 2016 vs 2015		%
Attività materiali	22.405	9,7%	20.487	10,0%	18.413	10,6%	1.918	9,4%	2.074	11,3%
Attività immateriali	12.952	5,6%	11.651	5,7%	11.675	6,7%	1.301	11,2%	(24)	(0,2%)
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	327	0,1%	1.570	0,8%	1.424	0,8%	(1.243)	(79,2%)	145	10,2%
Altre attività non correnti	1.648	0,7%	2.138	1,0%	1.017	0,6%	(490)	(22,9%)	1.121	>100,0%
Attività fiscali differite	4.141	1,8%	2.892	1,4%	2.616	1,5%	1.249	43,2%	276	10,6%
Attività non correnti	41.473	18,0%	38.737	18,9%	35.145	20,2%	2.735	7,1%	3.592	10,2%
Crediti commerciali	54.643	23,7%	55.954	27,3%	47.876	27,5%	(1.311)	(2,3%)	8.077	16,9%
Rimanenze	37.773	16,4%	31.480	15,4%	28.631	16,4%	6.293	20,0%	2.849	9,9%
Crediti tributari	846	0,4%	616	0,3%	1.110	0,6%	229	37,2%	(493)	(44,5%)
Crediti diversi	4.555	2,0%	2.889	1,4%	3.690	2,1%	1.666	57,7%	(801)	(21,7%)
Attività finanziarie correnti	47.076	20,4%	46.356	22,6%	20.948	12,0%	721	1,6%	25.408	>100,0%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	43.900	19,1%	28.845	14,1%	36.913	21,2%	15.056	52,2%	(8.068)	(21,9%)
Attività correnti	188.793	82,0%	166.140	81,1%	139.169	79,8%	22.654	13,6%	26.971	19,4%
TOTALE ATTIVITÀ	230.266	100,0%	204.877	100,0%	174.314	100,0%	25.389	12,4%	30.563	17,5%

(valori in migliaia di euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2017	% su totale passività e patrimonio netto	2016	% su totale passività e patrimonio netto	2015	% su totale passività e patrimonio netto	2017 vs 2016	%	2016 vs 2015	%
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	118.170	51,3%	106.393	51,9%	101.151	58,0%	11.776	11,1%	5.242	5,2%
Patrimonio netto delle interessenze di terzi	248	0,1%	841	0,4%	893	0,5%	(593)	(70,5%)	(51)	(5,8%)
Patrimonio netto consolidato	118.418	51,4%	107.235	52,3%	102.044	58,5%	11.183	10,4%	5.191	5,1%
Passività finanziarie non correnti	21.671	9,4%	14.813	7,2%	16.546	9,5%	6.859	46,3%	(1.733)	(10,5%)
Fondi rischi	1.650	0,7%	2.051	1,0%	2.063	1,2%	(401)	(19,6%)	(12)	(0,6%)
Piani a benefici definiti	5.687	2,5%	5.693	2,8%	5.406	3,1%	(6)	(0,1%)	286	5,3%
Passività fiscali differite	1.481	0,6%	1.554	0,8%	1.497	0,9%	(73)	(4,7%)	57	3,8%
Passività non correnti	30.490	13,2%	24.111	11,8%	25.513	14,6%	6.379	26,5%	(1.402)	(5,5%)
Passività finanziarie correnti	29.066	12,6%	28.530	13,9%	3.661	2,1%	536	1,9%	24.869	>100,0%
Debiti commerciali	35.018	15,2%	27.952	13,6%	27.221	15,6%	7.066	25,3%	732	2,7%
Debiti tributari	2.279	1,0%	1.759	0,9%	1.437	0,8%	520	29,5%	322	22,4%
Altre passività correnti	14.995	6,5%	15.290	7,5%	14.439	8,3%	(294)	(1,9%)	851	5,9%
Passività correnti	81.359	35,3%	73.532	35,9%	46.758	26,8%	7.827	10,6%	26.774	57,3%
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	230.266	100,0%	204.877	100,0%	174.314	100,0%	25.389	12,4%	30.563	17,5%

Si riportano sinteticamente le note di commento alle variazioni significative intervenute nel periodo di riferimento alle principali voci di stato patrimoniale consolidato, rimandando al Capitolo X, Paragrafo 10.1, e al Capitolo XX del presente Documento di Registrazione per maggiori dettagli.

2017 vs 2016

Le attività non correnti passano da Euro 38.737 migliaia al 31 dicembre 2016 ad Euro 41.473 migliaia al 31 dicembre 2017, con un incremento di Euro 2.735 migliaia (+7,1%). Questo aumento è dovuto principalmente all'incremento di attività materiali (+9,4% rispetto al 2016) legato principalmente a investimenti in impianti e macchinari nello stabilimento produttivo situato in Croazia e all'incremento delle attività immateriali (+11,2% rispetto al 2016) per effetto di investimenti sostenuti in ricerca e sviluppo, nonché alla rilevazione dell'avviamento e del marchio di Alfaco Polska Sp z o. o..

Le attività correnti passano da Euro 166.140 migliaia al 31 dicembre 2016 ad Euro 188.793 migliaia al 31 dicembre 2017, con un incremento di Euro 22.645 migliaia (+13,6%). In particolare, le principali variazioni hanno interessato i crediti commerciali (-2,3% rispetto al 2016) per effetto della migliore gestione del credito nell'area APAC Nord, le rimanenze (+20,0% rispetto al 2016) per effetto dell'incremento dei volumi di vendita e dell'ingresso nel perimetro di consolidamento della società Alfaco Polska Sp z o. o., i crediti diversi (+57,7% rispetto al 2016) e i crediti tributari (+37,2% rispetto al 2016).

Per l'analisi della liquidità negli esercizi 2016 e 2017, si rimanda al Capitolo X, Paragrafo 10.1 e Paragrafo 10.2. del presente Documento di Registrazione.

Le passività non correnti passano da Euro 24.111 migliaia al 31 dicembre 2016 ad Euro 30.490 migliaia al 31 dicembre 2017, con un incremento di Euro 6.379 migliaia (+26,5%), principalmente per effetto delle maggiori passività finanziarie non correnti (+46,3% rispetto al 2016) e della diminuzione del fondo rischi (-19,6% rispetto al 2016).

Le passività correnti passano da Euro 73.532 migliaia al 31 dicembre 2016 ad Euro 81.359 migliaia al 31 dicembre 2017, con un incremento di Euro 7.827 migliaia (+10,6%), principalmente per effetto di maggiori debiti commerciali (+25,3% rispetto al 2016) legato principalmente al volume d'affari del Gruppo realizzato nel corso dell'esercizio 2017.

2016 vs 2015

Le attività non correnti passano da Euro 35.145 migliaia al 31 dicembre 2015 ad Euro 38.737 migliaia al 31 dicembre 2016, con un incremento di Euro 3.592 migliaia (+10,2%), principalmente a seguito dell'incremento delle attività materiali (+11,3% rispetto al 2015) legato in parte agli investimenti in impianti e macchinari e all'avvio dello stabilimento produttivo in Croazia, nonché in misura prevalente al potenziamento delle linee di produzione degli stabilimenti in Italia e Cina.

Le attività correnti passano da Euro 139.169 migliaia al 31 dicembre 2015 ad Euro 166.140 migliaia al 31 dicembre 2016, con un incremento di Euro 26.971 migliaia (+19,4%). In particolare, le principali variazioni hanno interessato i crediti commerciali (+16,9% rispetto al 2015) per effetto delle vendite effettuate nei confronti della società collegata Arianna S.p.A., le attività finanziarie correnti (>100,0% rispetto al 2015) per effetto degli investimenti in polizze assicurative effettuati nel corso dell'esercizio 2016.

Per l'analisi della liquidità negli esercizi 2015 e 2016, si rimanda al Capitolo X, Paragrafo 10.1 e Paragrafo 10.2 del presente Documento di Registrazione.

Le passività non correnti passano da Euro 25.513 migliaia al 31 dicembre 2015 ad Euro 24.111 migliaia al 31 dicembre 2016, con un decremento di Euro 1.402 migliaia (-5,5%), principalmente per effetto delle minori passività finanziarie non correnti (-10,5% rispetto al 2015) dovute all'effetto combinato della riclassificazione dei debiti finanziari non correnti a debiti finanziari correnti e alla stipula di nuovi contratti di finanziamento.

Le passività correnti passano da Euro 46.758 migliaia al 31 dicembre 2015 ad Euro 73.532 migliaia al 31 dicembre 2016, con un incremento di Euro 26.774 migliaia (+57,3%), principalmente per effetto dell'accensione di nuovi finanziamenti bancari a breve termine e alla riclassificazione dei debiti finanziari di lungo termine a debiti finanziari di breve termine.

3.1.3 Informazioni finanziarie

Nella seguente tabella è rappresentato il prospetto dei flussi finanziari consolidati del Gruppo al 31 marzo 2018 e al 31 marzo 2017.

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2018	2017
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti – iniziali	43.900	28.845
<i>Flusso di cassa netto da attività operative</i>	290	2.649
<i>Flusso di cassa netto da attività di investimento</i>	13.641	(1.764)
<i>Flusso di cassa netto da attività di finanziamento</i>	(10.993)	(2.375)
Variazione nelle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	2.938	(1.490)
Differenze di conversione	(63)	(121)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti - finali	46.776	27.234

Si riportano sinteticamente le note di commento alle variazioni significative intervenute nel periodo di riferimento ai flussi finanziari consolidati, rimandando al Capitolo X, Paragrafo 10.2 e al Capitolo XX del presente Documento di Registrazione per maggiori dettagli.

La gestione operativa nel corso del trimestre chiuso al 31 marzo 2018, ha generato cassa per Euro 290 migliaia, in diminuzione di Euro 2.359 migliaia rispetto ad Euro 2.649 migliaia al 31 marzo 2017. Tale risultato è stato principalmente conseguito per effetto della diminuzione del magazzino pari ad Euro 3.750 migliaia.

L'attività di investimento, nel corso del primo trimestre 2018, ha generato cassa per Euro 13.641 migliaia, in aumento di Euro 15.405 migliaia rispetto all'assorbimento di cassa pari ad Euro 1.764 migliaia al 31 marzo 2017, principalmente per i disinvestimenti effettuati in attività finanziarie per Euro 15.258 migliaia.

L'attività di finanziamento, nel corso trimestre chiuso al 31 marzo 2018, ha assorbito cassa per Euro 10.993 migliaia, in aumento di Euro 8.618 migliaia rispetto all'assorbimento di cassa del primo trimestre dell'esercizio precedente, principalmente per minori accensioni di passività finanziarie pari a Euro 18.175 migliaia.

Nella seguente tabella è rappresentato il prospetto dei flussi finanziari consolidati del Gruppo al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	2017	2016	2015
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti – iniziali	28.845	36.913	38.565
<i>Flusso di cassa netto da attività operative</i>	37.626	23.347	27.906
<i>Flusso di cassa netto da attività di investimento</i>	(12.817)	(34.604)	(22.729)
<i>Flusso di cassa netto da attività di finanziamento</i>	(8.106)	2.973	(7.872)
Variazione nelle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	16.703	(8.284)	(2.695)
Differenze di conversione	(1.648)	216	1.043
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti - finali	43.900	28.845	36.913

Si riportano sinteticamente le note di commento alle variazioni significative intervenute nel periodo di riferimento ai flussi finanziari consolidati, rimandando al Capitolo X, Paragrafo 10.2 e al Capitolo XX del presente Documento di Registrazione per maggiori dettagli.

2017 vs 2016

La gestione operativa nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, ha generato cassa per Euro 37.626 migliaia, in aumento di Euro 14.279 migliaia rispetto ad Euro 23.347 migliaia al 31 dicembre 2016. Tale risultato è stato principalmente conseguito per effetto della diminuzione della variazione dei crediti commerciali e altri crediti correnti per Euro 7.485 migliaia e all'incremento della variazione dei debiti commerciali e altri debiti correnti per Euro 3.496 migliaia.

L'attività di investimento, nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, ha assorbito cassa per Euro 12.817 migliaia, in diminuzione di Euro 21.787 migliaia rispetto ad Euro 34.604 migliaia al 31 dicembre 2016, principalmente per effetto degli investimenti in attività materiali per Euro 7.083 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, degli investimenti in attività immateriali per Euro 2.936 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 e del flusso di cassa negativo pari a Euro 2.910 migliaia per effetto dell'acquisizione della società polacca Alfacco Polska Sp z o.o avvenuta nel corso dell'esercizio 2017.

L'attività di finanziamento, nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, ha assorbito cassa per Euro 8.106 migliaia, in aumento di Euro 11.079 migliaia rispetto alla generazione di cassa del precedente esercizio, principalmente a causa della variazione nella gestione delle passività finanziarie nel corso dell'esercizio 2017 per Euro 15.822 migliaia e della minore distribuzione di dividendi nel corso dell'esercizio 2017 per Euro 5.000 migliaia.

A seguito di quanto sopra descritto, le disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 31 dicembre 2017 mostrano un aumento del 52,2% rispetto al precedente esercizio, passando da Euro 28.845 migliaia al 31 dicembre 2016 ad Euro 43.900 migliaia al 31 dicembre 2017.

2016 vs 2015

La gestione operativa nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, ha generato cassa per Euro 23.347 migliaia, in calo di Euro 4.559 migliaia rispetto ad Euro 27.906 migliaia al 31 dicembre 2015. Tale risultato è stato principalmente conseguito per effetto dell'incremento della variazione dei crediti commerciali e altri crediti correnti per Euro 11.180 migliaia dovuto principalmente alle vendite effettuate nei confronti della società collegata Arianna S.p.A. e ad altri clienti relativi al *business non-core*.

L'attività di investimento, nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, ha assorbito cassa per Euro 34.604 migliaia, in aumento di Euro 11.875 migliaia rispetto ad Euro 22.729 migliaia al 31 dicembre 2015. Tale aumento è principalmente riconducibile ai maggiori investimenti in attività finanziarie, per Euro 15.940 migliaia relativi alla stipula di polizze assicurative al fine di impiegare la temporanea eccedenza di liquidità del Gruppo.

L'attività di finanziamento, nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, ha generato cassa per Euro 2.973 migliaia, in aumento di Euro 10.845 migliaia rispetto all'assorbimento di Euro 7.872 migliaia al 31 dicembre 2015, principalmente riconducibile alla gestione delle passività finanziarie che è variata nel corso del 2016 per Euro 26.039 migliaia. Tale generazione di cassa è stata in parte compensata dalla maggiore distribuzione di dividendi nel corso dell'esercizio 2016 per Euro 15.000 migliaia.

A seguito di quanto sopra descritto, le disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 31 dicembre 2016 mostrano una diminuzione del 21,9% rispetto al precedente esercizio, passando da Euro 36.913 migliaia al 31 dicembre 2015 ad Euro 28.845 migliaia al 31 dicembre 2016.

3.1.4 Indicatori Alternativi di Performance selezionati del Gruppo relativi ai dati storici

Nelle seguenti tabelle sono evidenziati i principali indicatori economici e finanziari utilizzati dall'Emittente per monitorare l'andamento economico e finanziario del Gruppo, nonché le modalità di determinazione degli stessi.

Allo scopo di facilitare la comprensione dell'andamento economico e finanziario del Gruppo, gli Amministratori dell'Emittente hanno individuato alcuni indicatori alternativi di *performance* ("IAP" ovvero "Indicatori Alternativi di *Performance*"). Tali indicatori rappresentano gli strumenti che facilitano gli Amministratori stessi nell'individuare tendenze operative e nel prendere decisioni circa investimenti, allocazione di risorse ed altre decisioni operative.

Per una corretta interpretazione di tali IAP si evidenzia quanto segue:

- i) gli IAP sono costruiti a partire dai dati storici e non sono indicativi dell'andamento futuro del Gruppo medesimo. Nello specifico essi sono estratti dai Bilanci Consolidati in accordo con quanto previsto dalle raccomandazioni contenute nel documento predisposto dall'ESMA, n.1415 del 2015, così come recepite dalla Comunicazione Consob n. 0092543 del 3 dicembre 2015.
- ii) gli IAP non sono misure la cui determinazione è regolamentata dai principi contabili internazionali (IFRS) e, pur essendo derivati dai Bilanci Consolidati dell'Emittente, non sono soggetti a revisione contabile.
- iii) gli IAP non devono essere considerati sostitutivi degli indicatori previsti dai principi contabili di riferimento (IFRS).
- iv) la lettura di detti IAP deve essere effettuata unitamente alle informazioni finanziarie del Gruppo tratte dai Bilanci Consolidati presentati nei Capitoli IX, X e XX del presente Documento di Registrazione.
- v) le definizioni degli IAP utilizzati dal Gruppo, in quanto non rivenienti dai principi contabili di riferimento, potrebbero non essere omogenee con quelle adottate da altri gruppi e quindi con esse comparabili.
- vi) gli IAP utilizzati dal Gruppo risultano elaborati con continuità e omogeneità di definizione e rappresentazione per tutti i periodi per i quali sono incluse informazioni finanziarie nel presente Documento di Registrazione.

Nella presente sezione sono presentati gli Indicatori Alternativi di *Performance* per i trimestri chiusi al 31 marzo 2018 e 2017 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

Indicatori Alternativi di Performance relativi ai dati economici storici del Gruppo

Nella seguente tabella sono evidenziati i principali indicatori alternativi di *performance* relativi ai dati economici per i trimestri chiusi al 31 marzo 2018 e 2017 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

(valori in migliaia di euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2018	2017	2017	2016	2015
<i>Adjusted EBITDA</i> ⁽¹⁾	13.758	11.640	50.858	42.953	37.539
<i>Adjusted EBITDA Margin</i> ⁽²⁾	20,5%	19,1%	19,9%	18,6%	18,5%
<i>ROS</i> ⁽³⁾	16,8%	16,0%	16,6%	15,4%	15,2%
<i>ROI</i> ⁽⁴⁾	50,3%	54,2%	54,2%	47,1%	48,0%
<i>ROE</i> ⁽⁵⁾	33,7%	26,4%	26,4%	23,5%	21,0%
<i>ROA</i> ⁽⁶⁾	19,3%	18,4%	18,4%	17,3%	17,7%
<i>Attività immateriali/Totale attività</i> ⁽⁷⁾	5,6%	5,6%	5,6%	5,7%	6,7%
<i>Attività immateriali/Patrimonio netto consolidato</i> ⁽⁷⁾	13,1%	10,9%	10,9%	10,9%	11,4%
<i>Avviamento/Totale attività</i> ⁽⁸⁾	1,6%	1,6%	1,6%	1,2%	1,5%
<i>Avviamento/Patrimonio netto consolidato</i> ⁽⁸⁾	3,8%	3,0%	3,0%	2,3%	2,6%
<i>R&D Investments</i> ⁽⁹⁾	3.704	3.265	14.494	14.392	13.869
<i>R&D Investments %</i> ⁽¹⁰⁾	5,5%	5,4%	5,7%	6,2%	6,8%
<i>Capex to Sales Ratio</i> ⁽¹¹⁾	2,6%	2,9%	3,9%	4,2%	4,8%
<i>Group Tax rate</i> ⁽¹²⁾	24,3%	27,5%	25,6%	31,1%	29,1%

Si riportano di seguito alcuni commenti sintetici sull'andamento degli indicatori alternativi di performance nel periodo di riferimento.

(1) *Adjusted EBITDA*

L'*Adjusted EBITDA* rappresenta un'utile unità di misura per la valutazione delle *performance* operative del Gruppo. È calcolato come la somma algebrica dell'utile dell'esercizio al lordo di imposte sul reddito, risultato netto delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto, utili e perdite su cambi, proventi e oneri finanziari netti, degli ammortamenti e svalutazioni, costi per operazioni straordinarie.

Si riporta di seguito il prospetto di riconciliazione tra i dati di bilancio e l'*Adjusted EBITDA* per i trimestri chiusi al 31 marzo 2018 e 2017:

(valori in migliaia di euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazioni	
	2018	% sui ricavi	2017	% sui ricavi	2018 vs 2017	%
Utile dell'Esercizio	8.181	12,2%	7.021	11,5%	1.160	16,5%
Imposte sul reddito	2.627	3,9%	2.669	4,4%	(42)	(1,6%)
Risultato netto delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	-	-	-	-	-	-
Utili/(perdite) su cambi	550	0,8%	67	0,1%	483	>100,0%
Proventi/(oneri) finanziari netti	(97)	(0,1%)	(8)	(0,0%)	(89)	>100,0%
Ammortamenti e svalutazioni	1.961	2,9%	1.891	3,1%	70	3,7%
Costi per operazioni straordinarie ⁽ⁱ⁾	536	0,8%	-	-	536	-
<i>Adjusted EBITDA</i>	13.758	20,5%	11.640	19,1%	2.118	18,2%

(i) I costi per operazioni straordinarie includono costi di consulenze sostenuti per il progetto di quotazione al mercato STAR di Borsa Italiana S.p.A.

Si riporta di seguito il prospetto di riconciliazione tra i dati di bilancio e l'*Adjusted* EBITDA per gli anni 2017, 2016 e 2015:

(valori in migliaia di euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2017	% sui ricavi	2016	% sui ricavi	2015	% sui ricavi	2017 vs 2016	% 2016 vs 2015	%	
Utile dell'Esercizio	31.266	12,2%	25.235	10,9%	21.467	10,6%	6.031	23,9%	3.768	17,6%
Imposte sul reddito	10.738	4,2%	11.404	4,9%	8.811	4,3%	(665)	(5,8%)	2.593	29,4%
Risultato netto delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	20	0,0%	(113)	(0,0%)	(94)	(0,0%)	133	(>100,0%)	(19)	20,6%
Utili/(perdite) su cambi	814	0,3%	(1.051)	(0,5%)	1.024	0,5%	1.865	(>100,0%)	(2.075)	(202,6%)
Proventi/(oneri) finanziari netti	(451)	(0,2%)	41	0,0%	(302)	(0,1%)	(492)	(>100,0%)	343	(>100,0%)
Ammortamenti e svalutazioni	7.950	3,1%	7.437	3,2%	6.632	3,3%	513	6,9%	804	12,1%
Costi per operazioni straordinarie ⁽ⁱ⁾	521	0,2%	-	-	-	-	521	-	-	n.a.
Adjusted EBITDA	50.858	19,9%	42.953	18,6%	37.539	18,5%	7.905	18,4%	5.414	14,4%

(i) I costi per operazioni straordinarie includono costi legati all'avvenuta cessazione delle attività per conto di Arianna S.p.A. per Euro 217 migliaia, costi per consulenze relative all'acquisizione di nuovi business per Euro 83 migliaia e costi sostenuti per il processo di quotazione su MTA per Euro 221 migliaia.

L'aumento tra il 2015 e il 2016 (Euro 5.414 migliaia) e l'incremento tra il 2016 ed il 2017 (Euro 7.905 migliaia) sono legati principalmente all'incremento dei volumi di vendite e all'andamento dei costi; tale risultato continua a manifestarsi anche durante il trimestre chiuso al 31 marzo 2018. Per relativi approfondimenti al Capitolo IX, Paragrafo 9.2.2 e 9.2.3 del Documento di Registrazione.

(2) *Adjusted* EBITDA Margin

L'*Adjusted* EBITDA Margin è un indice che misura la profittabilità operativa del Gruppo come percentuale dei ricavi conseguiti nell'esercizio di riferimento ed è definito come il rapporto tra l'*Adjusted* EBITDA e i ricavi.

Nella tabella che segue è esposta la metodologia adottata dall'Emittente per la determinazione dell'*Adjusted* EBITDA Margin per i trimestri chiusi al 31 marzo 2018 e 2017:

(valori in migliaia di euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo		Variazioni	
	2018	2017	2018 vs 2017	%
A. Ricavi	67.031	60.807	6.224	10,2%
B. <i>Adjusted</i> EBITDA	13.758	11.640	2.118	18,2%
C. <i>Adjusted</i> EBITDA Margin (B/A)	20,5%	19,1%	1,4%	-

Nella tabella che segue è esposta la metodologia adottata dall'Emittente per la determinazione dell'*Adjusted EBITDA Margin* per gli anni 2017, 2016 e 2015:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazioni			
	2017	2016	2015	2017 vs 2016	%	2016 vs 2015	%
A. Ricavi	255.449	230.983	203.408	24.466	10,6%	27.574	13,6%
B. <i>Adjusted EBITDA</i>	50.858	42.953	37.539	7.905	18,4%	5.414	14,4%
C. <i>Adjusted EBITDA Margin (B/A)</i>	19,9%	18,6%	18,5%	1,3%	-	0,1%	-

Le variazioni nel periodo di riferimento sono principalmente legate all'andamento dell'*Adjusted EBITDA*. Il miglioramento nell'esercizio 2017 (+1,3%) e nel trimestre chiuso al 31 marzo 2018 (+1,4%) è legato principalmente andamento dei ricavi e dei costi a cui si rinvia per relativi approfondimenti al Capitolo IX, Paragrafo 9.2.2 e 9.2.3 del Documento di Registrazione.

(3) ROS (Return on Sales)

Il ROS (*Return on Sales*) è un indice che misura la redditività delle vendite del Gruppo. È calcolato come il rapporto tra il risultato operativo e i ricavi.

Si riporta di seguito il prospetto di composizione del ROS per i trimestri chiusi al 31 marzo 2018 e 2017:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Trimestre chiuso al 31 marzo		Variazioni	
	2018	2017	2018 vs 2017	%
A. Ricavi	67.031	60.807	6.224	10,2%
B. Risultato Operativo	11.260	9.749	1.511	15,5%
C. ROS (Return on Sales) (B/A)	16,8%	16,0%	0,8%	-

Si riporta di seguito il prospetto di composizione del ROS per gli anni 2017, 2016 e 2015:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazioni			
	2017	2016	2015	2017 vs 2016	%	2016 vs 2015	%
A. Ricavi	255.449	230.983	203.408	24.466	10,6%	27.574	13,6%
B. Risultato Operativo	42.387	35.516	30.907	6.871	19,3%	4.609	14,9%
C. ROS (Return on Sales) (B/A)	16,6%	15,4%	15,2%	1,2%	-	0,2%	-

L'incremento tra il 2015 ed il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 è legato principalmente al miglioramento del risultato operativo a cui si rinvia per relativi approfondimenti al Capitolo IX, Paragrafo 9.2.2 e 9.2.3 del Documento di Registrazione.

(4) ROI (Return on Investment)

Il ROI (*Return on Investment*) è un indice che misura la redditività del Capitale Investito Netto del Gruppo, nonché la capacità di ottenere ritorni sugli investimenti. È calcolato come il rapporto tra il risultato operativo e il Capitale Investito Netto.

Si riporta di seguito il prospetto di composizione del ROI per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017:

(valori in migliaia di euro)	Trimestre chiuso al	Esercizio chiuso al	Variazioni	
	31 marzo 2018	31 dicembre 2017	2018 vs 2017	%
A. Risultato operativo ⁽ⁱ⁾	43.898	42.387	1.511	3,6%
B. Capitale Investito Netto	87.224	78.179	9.045	11,6%
C. ROI (Return on Investment) (A/B)	50,3%	54,2%	(3,9%)	-

(i) Al fine di rendere comparabile il dato al 31 marzo 2018 con i dati agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015, per il calcolo di tale indicatore è stato utilizzato il risultato operativo relativo ai 12 mesi chiusi al 31 marzo 2018, calcolato considerando la somma di (i) risultato operativo al 31 marzo 2018 pari a Euro 11.260 migliaia, e (ii) la differenza tra il risultato operativo al 31 dicembre 2017 pari a Euro 42.387 migliaia e il risultato operativo al 31 marzo 2017 pari a Euro 9.749 migliaia.

Si riporta di seguito il prospetto di composizione del ROI per gli anni 2017, 2016 e 2015:

(valori in migliaia di euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazioni			
	2017	2016	2015	2017 vs 2016	%	2016 vs 2015	%
A. Risultato operativo	42.387	35.516	30.907	6.871	19,3%	4.609	14,9%
B. Capitale Investito Netto	78.179	75.377	64.390	2.802	3,7%	10.987	17,1%
C. ROI (Return on Investment) (A/B)	54,2%	47,1%	48,0%	7,1%	-	(0,9%)	-

Il decremento tra il 2015 e il 2016 di (-0,9%) e tra il 31 dicembre 2017 e il 31 marzo 2018 (-3,9%) è legato principalmente all'aumento del Capitale Investito Netto; l'incremento significativo tra il 2016 e il 2017 di 7,1 punti percentuali è invece legato principalmente al miglioramento del risultato operativo a cui si rinvia per relativi approfondimenti al Capitolo IX, Paragrafo 9.2.2 e 9.2.3 del Documento di Registrazione.

(5) ROE (Return on Equity)

Il ROE (Return on Equity) è un indice che misura la redditività relativa al capitale proprio del Gruppo. È calcolato come il rapporto tra l'utile dell'esercizio e il patrimonio netto consolidato.

Si riporta di seguito il prospetto di composizione del ROE per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017:

(valori in migliaia di euro)	Trimestre chiuso al	Esercizio chiuso al	Variazioni	
	31 marzo 2018	31 dicembre 2017	2018 vs 2017	%
A. Utile dell'Esercizio ⁽ⁱ⁾	32.426	31.266	1.160	3,7%
B. Patrimonio netto consolidato	96.344	118.418	(22.074)	(18,6%)
C. ROE (Return on Equity) (A/B)	33,7%	26,4%	7,3%	-

(i) Al fine di rendere comparabile il dato al 31 marzo 2018 con i dati agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015, per il calcolo di tale indicatore è stato utilizzato l'utile dell'esercizio relativo ai 12 mesi chiusi al 31 marzo 2018, calcolato considerando la somma di (i) utile dell'esercizio al 31 marzo 2018 pari a Euro 8.181 migliaia, (ii) e la differenza tra l'utile dell'esercizio al 31 dicembre 2017 pari a Euro 31.266 migliaia e l'utile dell'esercizio al 31 marzo 2017 pari a Euro 7.021 migliaia.

Si riporta di seguito il prospetto di composizione del ROE per gli anni 2017, 2016 e 2015:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazioni			
	2017	2016	2015	2017 vs 2016	%	2016 vs 2015	%
A. Utile dell'Esercizio	31.266	25.235	21.467	6.031	23,9%	3.768	17,6%
B. Patrimonio netto consolidato	118.418	107.235	102.044	11.183	10,4%	5.191	5,1%
C. ROE (Return on Equity) (A/B)	26,4%	23,5%	21,0%	2,9%	-	2,5%	-

L'aumento registrato tra il 2015 e il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 è legato principalmente al miglioramento dell'utile di esercizio a cui si rinvia per relativi approfondimenti al Capitolo IX, Paragrafo 9.2.2 e 9.2.3. del Documento di Registrazione.

(6) ROA (Return on Assets)

Il ROA (*Return on Assets*) è un indice che misura la redditività delle attività ed è indicativo di quanto le attività totali del Gruppo vengano utilizzate efficientemente. È calcolato come il rapporto tra il risultato operativo e il totale attività.

Si riporta di seguito il prospetto di composizione del ROA per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Trimestre chiuso al	Esercizio chiuso al	Variazioni	
	31 marzo 2018	31 dicembre 2017	2018 vs 2017	%
A. Risultato Operativo ⁽ⁱ⁾	43.898	42.387	1.511	3,6%
B. Totale attività	226.986	230.266	(3.280)	(1,4%)
C. ROA (Return on Assets) (A/B)	19,3%	18,4%	0,9%	-

(i) Al fine di rendere comparabile il dato al 31 marzo 2018 con i dati agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015, per il calcolo di tale indicatore è stato utilizzato il risultato operativo relativo ai 12 mesi chiusi al 31 marzo 2018, calcolato considerando la somma di (i) risultato operativo al 31 marzo 2018 pari a Euro 11.260 migliaia, (ii) e la differenza tra il risultato operativo al 31 dicembre 2017 pari a Euro 42.387 migliaia e il risultato operativo al 31 marzo 2017 pari a Euro 9.749 migliaia.

Si riporta di seguito il prospetto di composizione del ROA per gli anni 2017, 2016 e 2015:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazioni			
	2017	2016	2015	2017 vs 2016	%	2016 vs 2015	%
A. Risultato Operativo	42.387	35.516	30.907	6.871	19,3%	4.609	14,9%
B. Totale attività	230.266	204.877	174.314	25.389	12,4%	30.563	17,5%
C. ROA (Return on Assets) (A/B)	18,4%	17,3%	17,7%	1,1%	-	(0,4%)	-

Il decremento tra il 2015 e il 2016 (0,4 punti percentuali) è legato principalmente all'aumento del totale attività; l'incremento tra il 2016 e il 2017 (1,1 punti percentuali) e tra il 31 dicembre 2017 e il 31 marzo 2018 (+0,9%) è legato principalmente al miglioramento del risultato operativo a cui si rinvia per relativi approfondimenti al Capitolo IX, Paragrafo 9.2.2 e 9.2.3, ed al Capitolo XX del Documento di Registrazione.

(7) Immobilizzazioni immateriali/Totale attività e Attività immateriali/Patrimonio netto consolidato

La tabella di seguito riporta il calcolo dell'indicatore "Attività immateriali/Totale attività" e dell'indicatore "Attività immateriali/Patrimonio netto consolidato" per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Trimestre chiuso al	Esercizio chiuso al	Variazioni	
	31 marzo 2018	31 dicembre 2017	2018 vs 2017	%
A. Attività immateriali	12.644	12.952	(308)	(2,4%)
B. Totale attività	226.986	230.266	(3.280)	(1,4%)
C. Attività immateriali/Totale attività (A/B)	5,6%	5,6%	(0,0%)	(1,0%)
D. Patrimonio netto consolidato	96.344	118.418	(22.074)	(18,6%)
E. Attività immateriali/Patrimonio netto consolidato (A/D)	13,1%	10,9%	2,2%	-

Di seguito è riportata la relativa tabella per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Esercizio chiuso al			Variazioni			
	31 dicembre			2017 vs 2016	%	2016 vs 2015	%
	2017	2016	2015				
A. Attività immateriali	12.952	11.651	11.675	1.301	11,2%	(24)	(0,2%)
B. Totale attività	230.266	204.877	174.314	25.389	12,4%	30.563	17,5%
C. Attività immateriali/Totale attività (A/B)	5,6%	5,7%	6,7%	(0,1%)	-	(1,0%)	-
D. Patrimonio netto consolidato	118.418	107.235	102.044	11.183	10,4%	5.191	5,1%
E. Attività immateriali/Patrimonio netto consolidato (A/D)	10,9%	10,9%	11,4%	0,1%	-	(0,6%)	-

L'andamento dei due indici nel periodo di riferimento è principalmente legato all'andamento del totale attività e del patrimonio netto consolidato. Per ulteriori approfondimenti si rinvia al Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione.

(8) Avviamento/Totale attività e Avviamento/Patrimonio netto consolidato

La tabella di seguito riporta il calcolo dell'indicatore "Avviamento/Totale attività" e dell'indicatore "Avviamento/Patrimonio netto consolidato" per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Trimestre chiuso al	Esercizio chiuso al	Variazioni	
	31 marzo 2018	31 dicembre 2017	2018 vs 2017	%
A. Avviamento	3.619	3.604	15	0,4%
B. Totale attività	226.986	230.266	(3.280)	(1,4%)
C. Avviamento/Totale attività (A/B)	1,6%	1,6%	-	1,9%
D. Patrimonio netto consolidato	96.344	118.418	(22.074)	(18,6%)
E. Avviamento/Patrimonio netto consolidato (A/D)	3,8%	3,0%	0,8%	-

Di seguito è riportata la relativa tabella per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazioni			
	2017	2016	2015	2017 vs 2016	%	2016 vs 2015	%
A. Avviamento	3.604	2.512	2.623	1.092	43,5%	(111)	(4,2%)
B. Totale attività	230.266	204.877	174.314	25.389	12,4%	30.563	17,5%
C. Avviamento/Totale attività (A/B)	1,6%	1,2%	1,5%	0,3%	-	(0,3%)	-
D. Patrimonio netto consolidato	118.418	107.235	102.044	11.183	10,4%	5.191	5,1%
E. Avviamento/Patrimonio netto consolidato (A/D)	3,0%	2,3%	2,6%	0,7%	-	(0,2%)	-

L'andamento dei due indici nel periodo di riferimento è principalmente legato all'andamento dell'avviamento e del patrimonio netto consolidato. Per ulteriori approfondimenti si rinvia al Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione.

(9) R&D Investments

Gli *R&D Investments* rappresentano il totale della spesa, comprensiva di costi e investimenti, sostenuta da parte del Gruppo in attività di ricerca e sviluppo. Pertanto, sono calcolati come la somma algebrica dei costi operativi in R&D, che includono i costi del personale e i costi di struttura, e degli investimenti in R&D.

Si riporta di seguito il prospetto di composizione degli R&D Investments per i trimestri chiusi al 31 marzo 2018 e 2017:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Trimestre chiuso al 31 marzo		Variazioni	
	2018	2017	2018 vs 2017	%
Opex R&D ⁽ⁱ⁾	3.555	3.086	469	15,2%
Capex R&D	149	179	(30)	(16,8%)
R&D Investments	3.704	3.265	439	13,4%

(i) Gli Opex R&D includono i costi del personale e i costi di struttura sostenuti per attività di ricerca e sviluppo.

Si riporta di seguito il prospetto di composizione degli R&D Investments per gli anni 2017, 2016 e 2015:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2017	% sui ricavi	2016	% sui ricavi	2015	% sui ricavi	2017 vs 2016	%	2016 vs 2015	%
Opex R&D ⁽ⁱ⁾	13.632	5,3%	13.449	5,8%	13.240	6,5%	182	1,4%	209	1,6%
Capex R&D	863	0,3%	942	0,4%	629	0,3%	(80)	(8,5%)	313	49,7%
R&D Investments	14.494	5,7%	14.392	6,2%	13.869	6,8%	103	0,7%	522	3,8%

(i) Gli Opex R&D includono i costi del personale e i costi di struttura sostenuti per attività di ricerca e sviluppo.

L'incremento tra il 2015 e il 2017 è riconducibile principalmente alla variazione degli investimenti in R&D (-8,5% tra il periodo 2016-2017 e +49,7% tra il 2015 e il 2016). L'aumento registrato tra il 31 dicembre 2017 e il 31 marzo 2018 è legato invece a maggiori Opex (+15,2%).

(10) R&D Investments %

L'indice *R&D Investments %* esprime la percentuale dei ricavi spesa in attività di ricerca e sviluppo. Pertanto è calcolato come il rapporto tra gli R&D Investments e i ricavi.

Si riporta di seguito il prospetto di composizione dell'indice R&D Investments % per i trimestri chiusi al 31 marzo 2018 e 2017:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Trimestre chiuso al 31 marzo		Variazioni	
	2018	2017	2018 vs 2017	%
A. Ricavi	67.031	60.807	6.224	10,2%
B. R&D Investments	3.704	3.265	438	13,4%
C. R&D Investments % (B/A)	5,5%	5,4%	0,1%	-

Si riporta di seguito il prospetto di composizione dell'indice R&D Investments % per gli anni 2017, 2016 e 2015:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazioni			
	2017	2016	2015	2017 vs 2016	%	2016 vs 2015	%
D. Ricavi	255.449	230.983	203.408	24.466	10,6%	27.574	13,6%
E. R&D Investments	14.494	14.392	13.869	103	0,7%	522	3,8%
F. R&D Investments % (B/A)	5,7%	6,2%	6,8%	(0,6%)	-	(0,6%)	-

Il decremento di tale indice è legato principalmente all'aumento dei ricavi tra il 2015 e il 2017. Per relativi approfondimenti si rinvia al Capitolo IX, Paragrafo 9.2.2 del Documento di Registrazione.

(11) Capex to Sales Ratio

Il *Capex to Sales Ratio* è un indice che esprime la percentuale dei ricavi reinvestita in asset produttivi del Gruppo. Pertanto è calcolato come il rapporto tra il flusso di cassa da attività di investimento e i ricavi.

Si riporta di seguito il prospetto di composizione del Capex to Sales Ratio per i trimestri chiusi al 31 marzo 2018 e 2017:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Trimestre chiuso al 31 marzo		Variazioni	
	2018	2017	2018 vs 2017	%
A. Ricavi	67.031	60.807	6.224	10,2%
B. Investimenti in attività materiali	(1.314)	(1.253)	(61)	4,8%
C. Investimenti in attività immateriali	(412)	(515)	103	(19,9%)
D. Capex to Sales Ratio ((B+C)/A)	2,6%	2,9%	(0,3%)	-

Si riporta di seguito il prospetto di composizione del Capex to Sales Ratio per gli anni 2017, 2016 e 2015:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazioni			
	2017	2016	2015	2017 vs 2016	%	2016 vs 2015	%	
A. Ricavi	255.449	230.983	203.408	24.466	10,6%	27.574	13,6%	
B. Investimenti in attività materiali	(7.083)	(6.340)	(5.287)	(743)	11,7%	(1.053)	19,9%	
C. Investimenti in attività immateriali	(2.936)	(3.341)	(4.457)	405	(12,1%)	1.116	(25,0%)	
D. Capex to Sales Ratio ((B+C)/A)	3,9%	4,2%	4,8%	(0,3%)	-	(0,6%)	-	

Il decremento di tale indice nel periodo di riferimento è riconducibile all'incremento degli investimenti in attività materiali, in parte compensati da un decremento degli investimenti in attività immateriali nel periodo di riferimento. Per maggiori approfondimenti si rimanda al Capitolo X, Paragrafo 10.3 del Documento di Registrazione.

(12) Group Tax Rate

Il Group Tax Rate è un'utile unità di misura dell'incidenza delle imposte di periodo pagate dal Gruppo sul risultato prima delle imposte. È calcolato come il rapporto tra le imposte sul reddito e il risultato prima delle imposte.

Si riporta di seguito il prospetto di composizione del suddetto indice per i trimestri chiusi al 31 marzo 2018 e 2017

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazioni	
	2018	% sui ricavi	2017	% sui ricavi	2018 vs 2017	%
Risultato prima delle Imposte	10.807	16,1%	9.690	15,9%	1.117	11,5%
Imposte sul reddito	(2.627)	(3,9%)	(2.669)	(4,4%)	42	(1,6%)
Group Tax Rate (B/A)	24,3%	-	27,5%	-	(3,2%)	-

Si riporta di seguito il prospetto di composizione del suddetto indice per gli anni 2017, 2016 e 2015:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2017	% sui ricavi	2016	% sui ricavi	2015	% sui ricavi	2017 vs 2016	%	2016 vs 2015	%
Risultato prima delle Imposte	42.004	16,4%	36.639	15,9%	30.278	14,9%	5.365	14,6%	6.360	21,0%
Imposte sul reddito	(10.738)	(4,2%)	(11.404)	(4,9%)	(8.811)	(4,3%)	665	(5,8%)	(2.593)	29,4%
Group Tax Rate (B/A)	25,6%	-	31,1%	-	29,1%	-	(5,6%)	-	2,0%	-

Il decremento di tale indice tra il 2016 e il 2017 (-5,6% rispetto al 2016) è legato principalmente alla differente aliquota IRES applicata nel 2017 (24%) rispetto al 2015 e il 2016 (27,5%). Per ulteriori approfondimenti si rinvia al Capitolo IX, Paragrafo 9.2.2 e 9.2.3 del Documento di Registrazione.

Indicatori Alternativi di Performance relativi ai dati patrimoniali storici del Gruppo

Nella seguente tabella sono evidenziati i principali indicatori alternativi di *performance* relativi ai dati patrimoniali per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Trimestre chiuso al 31 marzo	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2018	2017	2016	2015
<i>Indebitamento finanziario netto</i> ⁽¹³⁾	9.120	40.239	31.857	37.654
<i>Capitale Immobilizzato Netto</i> ⁽¹⁴⁾	36.944	37.331	35.846	32.529
<i>Capitale Circolante Netto</i> ⁽¹⁵⁾	55.975	46.534	45.224	37.267
<i>Capitale Investito Netto</i> ⁽¹⁶⁾	87.224	78.179	75.377	64.390
<i>Inventory Turnover</i> ⁽¹⁷⁾	2,7	3,0	3,2	3,1
<i>Giorni medi di incasso dei crediti commerciali</i> ⁽¹⁸⁾	84	79	82	85
<i>Giorni medi di pagamento dei debiti commerciali</i> ⁽¹⁹⁾	76	80	78	90
<i>Cash Conversion Rate</i> ⁽²⁰⁾	70,7%	78,3%	55,2%	73,8%

(13) Indebitamento finanziario netto

L'indebitamento finanziario netto è indicativo della capacità del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni di natura finanziaria.

Si riporta di seguito il prospetto di dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto determinato secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob DEM/6064293 del 28 luglio 2006 e in conformità con le raccomandazioni ESMA/2013/319 per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Trimestre chiuso al 31		Esercizio chiuso al 31		Variazioni	
	marzo 2018		dicembre 2017		2018 vs 2017	
						%
A. Cassa		32		27	5	18,5%
B. Saldi attivi di c/c bancari non vincolati		46.744		43.873	2.871	6,5%
C. Attività finanziarie correnti		32.128		47.076	(14.948)	(31,8%)
D. Liquidità (A+B+C)		78.904		90.977	(12.073)	(13,3%)
E. Debiti bancari correnti		(6.716)		(13.431)	6.715	(50,0%)
F. Parte corrente dell'indebitamento non corrente		(15.082)		(15.044)	(38)	0,3%
G. Altre passività finanziarie correnti		(30.569)		(590)	(29.979)	>100,0%
H. Indebitamento finanziario corrente (E+F+G)		(52.368)		(29.066)	(23.302)	80,2%
<i>Di cui garantito</i>		<i>(254)</i>		<i>(1.264)</i>	<i>1.010</i>	<i>(79,9%)</i>
<i>Di cui non garantito</i>		<i>(52.114)</i>		<i>(27.802)</i>	<i>(24.312)</i>	<i>87,4%</i>
I. Indebitamento finanziario corrente netto (D+H)		26.537		61.911	(35.374)	(57,1%)
J. Debiti bancari non correnti		(15.316)		(19.545)	4.229	(21,6%)
K. Altre passività finanziarie non correnti		(2.100)		(2.127)	26	(1,2%)
L. Indebitamento finanziario non corrente (J+K)		(17.417)		(21.671)	4.255	(19,6%)
<i>Di cui garantito</i>		<i>(645)</i>		<i>(645)</i>	<i>15</i>	<i>(2,3%)</i>
<i>Di cui non garantito</i>		<i>(16.772)</i>		<i>(21.026)</i>	<i>4.240</i>	<i>(20,2%)</i>
M. Indebitamento finanziario netto (I+L)		9.120		40.239	(31.119)	(77,3%)

Di seguito è riportata la relativa tabella per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Esercizio chiuso al 31			Variazioni			
	dicembre			2017 vs		2016 vs	
	2017	2016	2015	2016	%	2015	%
A. Cassa	27	31	33	(4)	(11,8%)	(3)	(7,9%)
B. Saldi attivi di c/c bancari non vincolati	43.873	28.814	36.880	15.059	52,3%	(8.066)	(21,9%)
C. Attività finanziarie correnti	47.076	46.356	20.948	721	1,6%	25.408	121,3%
D. Liquidità (A+B+C)	90.977	75.200	57.861	15.776	21,0%	17.340	30,0%
E. Debiti bancari correnti	(13.431)	(7.778)	(2.835)	(5.653)	72,7%	(4.943)	174,4%
F. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(15.044)	(20.347)	(161)	5.303	(26,1%)	(20.186)	>100,0%
G. Altre passività finanziarie correnti	(590)	(405)	(665)	(185)	45,6%	259	(39,0%)
H. Indebitamento finanziario corrente (E+F+G)	(29.066)	(28.530)	(3.661)	(536)	1,9%	(24.869)	>100,0%
<i>Di cui garantito</i>	<i>(1.264)</i>	<i>(62)</i>	<i>(277)</i>	<i>(1.202)</i>	<i>>100,0%</i>	<i>215</i>	<i>(77,6%)</i>
<i>Di cui non garantito</i>	<i>(27.802)</i>	<i>(28.468)</i>	<i>(3.384)</i>	<i>666</i>	<i>(2,3%)</i>	<i>(25.084)</i>	<i>>100,0%</i>
I. Indebitamento finanziario corrente netto (D+H)	61.911	46.670	54.200	15.240	32,7%	(7.529)	(13,9%)
J. Debiti bancari non correnti	(19.545)	(14.175)	(15.626)	(5.369)	37,9%	1.451	(9,3%)
K. Altre passività finanziarie non correnti	(2.127)	(638)	(920)	(1.489)	>100,0%	282	(30,7%)
L. Indebitamento finanziario non corrente (J+K)	(21.671)	(14.813)	(16.546)	(6.859)	46,3%	1.733	(10,5%)
<i>Di cui garantito</i>	<i>(645)</i>	<i>(420)</i>	<i>(727)</i>	<i>(225)</i>	<i>53,6%</i>	<i>307</i>	<i>(42,2%)</i>
<i>Di cui non garantito</i>	<i>(21.026)</i>	<i>(14.393)</i>	<i>(15.819)</i>	<i>(6.634)</i>	<i>46,1%</i>	<i>1.426</i>	<i>(9,0%)</i>
M. Indebitamento finanziario netto (I+L)	40.239	31.857	37.654	8.382	26,3%	(5.796)	(15,4%)

L'indebitamento finanziario garantito è riferito alle seguenti posizioni (i) finanziamento Simest Middle East, la cui garanzia è costituita da una fidejussione bancaria e (ii) finanziamento BNP Paribas (4), la cui garanzia è costituita da una lettera di *patronage* forte.

Per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015 e sino alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non presenta disponibilità liquide o altra attività soggetta a pegno a favore dei finanziamenti concessi.

Si evidenzia l'esistenza di clausole di *cross default* (interne al Gruppo) relative ai finanziamenti (i) BNP Paribas (5), il cui importo iniziale ammontava ad Euro 15.000 migliaia, (ii) Medio Credito Italiano S.p.A. il cui importo iniziale ammontava a complessivi Euro 15.000 migliaia. Non si rilevano invece clausole di *cross default* esterne al Gruppo.

L'esistenza di *clausole cross acceleration* è prevista, invece, per il contratto di finanziamento con Medio Credito Italiano S.p.A. di importo pari a Euro 15.000 migliaia.

Si segnala inoltre che la linea di credito erogata da PNC Bank, con importo originale di complessivi Dollari statunitensi 400 migliaia, prevede l'esistenza di clausole di *cross default* e di *negative pledge*. Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo X, Paragrafo 10.1 e al Capitolo XX del presente Documento di Registrazione.

Nel periodo di riferimento e alla Data del Documento di Registrazione gli impegni previsti dai contratti di finanziamento sono stati rispettati.

Si evidenzia che per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 l'Emittente ha erogato un finanziamento *intercompany* alla filiale statunitense per Dollari statunitensi 1.500 migliaia. Fatto salvo quanto sopra, con riferimento ai contratti di finanziamento per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015 non si evidenziano rapporti con parti correlate.

Si evidenzia che per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015 i finanziamenti bancari non presentano *covenant* finanziari. Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo X, Paragrafo 10.1 e al Capitolo XX del presente Documento di Registrazione.

Le variazioni nel periodo di riferimento sono principalmente legate all'incremento della liquidità. Per ulteriori approfondimenti si rinvia al Capitolo X, Paragrafo 10.1 del Documento di Registrazione.

Per maggiori informazioni in merito al contratto di finanziamento stipulato con Unicredit in data 17 aprile 2018 si rinvia al Capitolo X, Paragrafo 10.1 del Documento di Registrazione.

(14) Capitale Immobilizzato Netto

Il Capitale Immobilizzato Netto indica l'ammontare di capitale immobilizzato non finanziario. Esso è definito come la somma algebrica delle attività materiali, attività immateriali, partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto e altre attività non correnti.

Si riporta di seguito il prospetto di composizione del Capitale Immobilizzato Netto per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Trimestre chiuso al 31		Esercizio chiuso al 31		Variazioni	
	marzo 2018		dicembre 2017		2018 vs 2017	%
Attività materiali	22.326		22.405		(79)	(0,3%)
Attività immateriali	12.644		12.952		(308)	(2,4%)
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	325		327		(2)	(0,6%)
Altre attività non correnti	1.649		1.648		1	0,1%
Capitale Immobilizzato Netto	36.944		37.331		(388)	(1,0%)

Si riporta di seguito il prospetto di composizione del Capitale Immobilizzato Netto per gli anni 2017, 2016 e 2015:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Esercizio chiuso al 31			Variazioni			
	dicembre			2017 vs 2016	%	2016 vs 2015	%
	2017	2016	2015				
Attività materiali	22.405	20.487	18.413	1.918	9,4%	2.074	11,3%
Attività immateriali	12.952	11.651	11.675	1.301	11,2%	(24)	(0,2%)
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	327	1.570	1.424	(1.243)	(79,2%)	145	10,2%
Altre attività non correnti	1.648	2.138	1.017	(490)	(22,9%)	1.121	110,3%
Capitale Immobilizzato Netto	37.331	35.846	32.529	1.485	4,1%	3.317	10,2%

Il significativo incremento avvenuto tra il 2015 e il 2016 (Euro 3.317 migliaia) è principalmente legato al potenziamento delle linee di produzione degli stabilimenti in Italia e Cina; per ulteriori approfondimenti si rinvia al Capitolo X, Paragrafo 10.3 del Documento di Registrazione.

(15) Capitale Circolante Netto

Il Capitale Circolante Netto rappresenta un'utile unità di misura per la valutazione e il monitoraggio delle risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni che pervengono a scadenza. È calcolato come la somma algebrica dei crediti commerciali, rimanenze, crediti tributari, crediti diversi, attività fiscali differite, debiti commerciali, debiti tributari, altre passività correnti, passività fiscali differite e fondo rischi.

Si riporta di seguito il prospetto di composizione del Capitale Circolante Netto per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Trimestre chiuso al 31 marzo 2018	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2017	Variazioni	
			2018 vs 2017	%
Crediti Commerciali	58.745	54.643	4.103	7,5%
Rimanenze	40.746	37.773	2.973	7,9%
Crediti tributari	656	846	(190)	(22,5%)
Crediti diversi	6.668	4.555	2.113	46,4%
Attività fiscali differite	4.323	4.141	182	4,4%
Debiti Commerciali	(33.558)	(35.018)	1.460	(4,2%)
Debiti tributari	(4.032)	(2.279)	(1.753)	76,9%
Altre passività correnti	(14.392)	(14.995)	603	(4,0%)
Passività fiscali differite	(1.562)	(1.481)	(81)	5,4%
Fondo rischi	(1.619)	(1.650)	31	(1,9%)
Capitale Circolante Netto	55.975	46.534	9.441	20,3%

Si riporta di seguito il prospetto di composizione del Capitale Circolante Netto per gli anni 2017, 2016 e 2015:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre			2017 vs 2016	Variazioni		
	2017	2016	2015		%	2016 vs 2015	%
Crediti Commerciali	54.643	55.954	47.876	(1.311)	(2,3%)	8.077	16,9%
Rimanenze	37.773	31.480	28.631	6.293	20,0%	2.849	9,9%
Crediti tributari	846	616	1.110	229	37,2%	(493)	(44,5%)
Crediti diversi	4.555	2.889	3.690	1.666	57,7%	(801)	(21,7%)
Attività fiscali differite	4.141	2.892	2.616	1.249	43,2%	276	10,6%
Debiti Commerciali	(35.018)	(27.952)	(27.221)	(7.066)	25,3%	(732)	2,7%
Debiti tributari	(2.279)	(1.759)	(1.437)	(520)	29,5%	(322)	22,4%
Altre passività correnti	(14.995)	(15.290)	(14.439)	294	(1,9%)	(851)	5,9%
Passività fiscali differite	(1.481)	(1.554)	(1.497)	73	(4,7%)	(57)	3,8%
Fondo rischi	(1.650)	(2.051)	(2.063)	401	(19,6%)	12	(0,6%)
Capitale Circolante Netto	46.534	45.224	37.267	1.310	2,9%	7.958	21,4%

Il significativo aumento avvenuto tra il 2015 e il 2016 (Euro 7.957 migliaia) e tra il 31 dicembre 2017 e il 31 marzo 2018 (Euro 9.440 migliaia) è riconducibile principalmente all'incremento dei crediti commerciali e delle rimanenze; per ulteriori approfondimenti si rinvia al Capitolo X, Paragrafo 10.3 del Documento di Registrazione.

(16) Capitale Investito Netto

Il Capitale Investito Netto è un'utile unità di misura per calcolare il totale delle attività e passività necessarie al Gruppo per lo svolgimento delle sue attività tipiche. È calcolato come la somma algebrica del Capitale Immobilizzato Netto, del Capitale Circolante Netto e dei piani a benefici definiti.

Si riporta di seguito il prospetto di composizione del Capitale Investito Netto per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Trimestre chiuso al 31 marzo		Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazioni	
	2018		2017		2018 vs 2017	%
Capitale Immobilizzato Netto	36.944		37.331		(388)	(1,0%)
Capitale Circolante Netto	55.975		46.534		9.441	20,3%
Piani a benefici definiti	(5.695)		(5.687)		(8)	0,1%
Capitale Investito Netto	87.224		78.179		9.045	11,6%

L'incremento significativo avvenuto tra il 31 dicembre 2017 e il 31 marzo 2018 (Euro 9.045 migliaia) è principalmente riconducibile all'aumento del Capitale Circolante Netto.

Si riporta di seguito il prospetto di composizione del Capitale Investito Netto per gli anni 2017, 2016 e 2015:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazioni			
	2017	2016	2015	2017 vs 2016	%	2016 vs 2015	%
Capitale Immobilizzato Netto	37.331	35.846	32.529	1.486	4,1%	3.316	10,2%
Capitale Circolante Netto	46.534	45.224	37.267	1.310	2,9%	7.957	21,4%
Piani a benefici definiti	(5.687)	(5.693)	(5.406)	6	(0,1%)	(286)	5,3%
Capitale Investito Netto	78.179	75.377	64.390	2.802	3,7%	10.987	17,1%

L'incremento significativo avvenuto tra il 2015 e il 2016 (Euro 10.987 migliaia) è principalmente riconducibile all'aumento del Capitale Circolante Netto. Non si registrano scostamenti di rilievo negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017 e 31 dicembre 2016. Per ulteriori approfondimenti si rinvia al Capitolo X, Paragrafo 10.3 del Documento di Registrazione.

(17) Inventory Turnover

L'*Inventory Turnover*, ossia l'indice di rotazione del magazzino, è un indice che esprime il numero delle volte per cui le rimanenze di magazzino si rinnovano durante l'anno. Per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015, l'indice è calcolato come il rapporto tra (i) acquisti materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze e (ii) la media delle rimanenze di fine periodo dell'esercizio precedente e delle rimanenze di fine periodo dell'esercizio di riferimento.

Si riporta di seguito il prospetto di composizione dell'indice di rotazione del magazzino per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Trimestre chiuso	Esercizio chiuso al	Variazioni	
	al 31 marzo 2018	31 dicembre 2017	2018 vs	%
			2017	
A. Acquisti materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze	(26.382)	(104.933)	78.551	(74,9%)
B. Rimanenze medie	39.259	34.626	(4.633)	(13,4%)
C. Inventory Turnover ratio (A/B) ⁽ⁱ⁾	2,7	3,0	0,3	(10,1%)

⁽ⁱ⁾ Per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 l'indice è calcolato come il rapporto tra (i) acquisti materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze e (ii) la media delle rimanenze di fine periodo dell'esercizio precedente e delle rimanenze di fine periodo dell'esercizio di riferimento. Tale rapporto è moltiplicato per 365 e diviso per 90.

Si riporta di seguito il prospetto di composizione dell'indice di rotazione del magazzino per gli anni 2017, 2016 e 2015:

(valori in migliaia di euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazioni			
	2017	2016	2015	2017 vs 2016	%	2016 vs 2015	%
A. Acquisti materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze	(104.933)	(95.185)	(81.486)	(9.748)	10,2%	(13.699)	16,8%
B. Rimanenze medie ⁽ⁱ⁾	34.626	30.055	26.213	4.571	15,2%	3.843	14,7%
C. Inventory Turnover ratio (A/B)	3,0	3,2	3,1	(0,1)	(4,3%)	0,1	1,9%

(i) Le rimanenze medie sono calcolate come la media delle rimanenze di fine periodo dell'esercizio precedente e delle rimanenze di fine periodo dell'esercizio di riferimento.

L'indice non registra una sostanziale variazione tra l'esercizio 2015 e 2016 (3,1 e 3,2 rispettivamente). Il decremento tra il 2016 e il 2017 è legato principalmente all'aumento delle rimanenze medie (Euro 4.571 migliaia). Tale indice al 31 marzo 2018 è pari a 2,7, in decremento rispetto al 31 dicembre 2017 per effetto dell'aumento delle rimanenze medie (4.633 migliaia). Per ulteriori approfondimenti si rinvia al Capitolo X, Paragrafo 10.3 del Documento di Registrazione.

(18) Giorni medi di incasso dei crediti commerciali

I giorni medi di incasso dei crediti commerciali indicano il tempo medio d'incasso dei crediti commerciali verso i clienti del Gruppo espresso in giorni. È calcolato come il rapporto tra (i) la media dei crediti commerciali di fine periodo dell'esercizio precedente e dei crediti commerciali di fine periodo dell'esercizio di riferimento e (ii) i ricavi. Tale rapporto è moltiplicato per 365 giorni.

Si riporta di seguito il prospetto di composizione della durata media degli incassi commerciali per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017:

(valori in migliaia di euro)	Trimestre chiuso al	Esercizio chiuso al 31	Variazioni	
	31 marzo 2018	dicembre 2017	2018 vs 2017	%
A. Ricavi ⁽ⁱ⁾	261.674	255.449	6.225	2,4%
B. Crediti commerciali medi ⁽ⁱⁱ⁾	59.865	55.298	4.567	8,3%
C. Giorni medi di incasso dei crediti commerciali (B/A*365)	84	79	4,5	5,7%

(i) Al fine di rendere comparabile il dato al 31 marzo 2018 con i dati agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015, per il calcolo di tale indicatore sono stati utilizzati i ricavi relativi ai 12 mesi chiusi al 31 marzo 2018, calcolati considerando la somma di (i) ricavi al 31 marzo 2018 pari a Euro 67.031 migliaia, (ii) e la differenza tra i ricavi al 31 dicembre 2017 pari a Euro 255.449 migliaia e i ricavi al 31 marzo 2017 pari a Euro 60.807 migliaia.

(ii) I crediti commerciali medi sono calcolati come la media tra i crediti commerciali di fine periodo dell'esercizio precedente e i crediti commerciali di fine periodo dell'esercizio di riferimento.

Si riporta di seguito il prospetto di composizione della durata media degli incassi commerciali per gli anni 2017, 2016 e 2015:

(valori in migliaia di euro)	Esercizio chiuso al			Variazioni			
	31 dicembre			2017 vs	%	2016 vs	%
	2017	2016	2015	2016		2015	
A. Ricavi	255.449	230.983	203.408	24.466	10,6%	27.574	13,6%
B. Crediti commerciali medi ⁽ⁱ⁾	55.298	51.915	47.465	3.383	6,5%	4.450	9,4%
C. Giorni medi di incasso dei crediti commerciali (B/A*365)	79	82	85	(3,0)	(3,7%)	(3,1)	(3,7%)

(i) I crediti commerciali medi sono calcolati come la media tra i crediti commerciali di fine periodo dell'esercizio precedente e i crediti commerciali di fine periodo dell'esercizio di riferimento.

Il miglioramento dei giorni medi di incasso avvenuto durante il periodo 2015-2017 è legato principalmente all'incremento dei ricavi; il peggioramento registrato tra il 31 dicembre 2017 e il 31 marzo 2018 è legato particolarmente all'aumento dei crediti commerciali. Per ulteriori approfondimenti si rinvia al Capitolo X, Paragrafo 10.3 e al Capitolo IX, Pragrafo 9.2.2 e 9.2.3 del Documento di Registrazione.

(19) Giorni medi di pagamento dei debiti commerciali

I giorni medi di pagamento dei debiti commerciali indicano il tempo medio di pagamento dei debiti commerciali verso i fornitori del Gruppo espresso in giorni. È calcolato come il rapporto tra (i) la media dei debiti commerciali di fine periodo dell'esercizio precedente e dei debiti commerciali di fine periodo dell'esercizio di riferimento, e (ii) la somma di acquisti materie prime, componenti, merci e variazioni rimanenze e costi per servizi. Tale rapporto è moltiplicato per 365.

Si riporta di seguito il prospetto di composizione della durata media dei pagamenti commerciali per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017:

(valori in migliaia di euro)	Trimestre	Esercizio chiuso	Variazioni	
	chiuso al 31 marzo 2018	al 31 dicembre 2017	2018 vs	%
			2017	
A. Acquisti materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze ⁽ⁱ⁾	(106.212)	(104.933)	(1.279)	1,2%
B. Costi per servizi ⁽ⁱⁱ⁾	(40.930)	(39.085)	(1.845)	4,7%
C. Debiti commerciali medi ⁽ⁱⁱⁱ⁾	(30.804)	(31.485)	681	(2,2%)
D. Giorni medi di pagamento dei debiti commerciali (C/(A+B)*365)	76	80	(4)	(4,2%)

(i) Al fine di rendere comparabile il dato al 31 marzo 2018 con i dati agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015, per il calcolo di tale indicatore è stato utilizzato acquisti materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze relativi ai 12 mesi chiusi al 31 marzo 2018, calcolati considerando la somma di (i) acquisti materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze al 31 marzo 2018 per un importo pari a Euro 26.382 migliaia, (ii) e la differenza tra acquisti materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze al 31 dicembre 2017 pari a Euro 104.933 migliaia, e acquisti materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze al 31 marzo 2017 pari a Euro 25.103 migliaia.

(ii) Al fine di rendere comparabile il dato al 31 marzo 2018 con i dati agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015, per il calcolo di tale indicatore è stato utilizzato costi per servizi relativi ai 12 mesi chiusi al 31 marzo 2018, calcolati considerando la somma di (i) costi per servizi al 31 marzo 2018 per un importo pari a Euro 10.691 migliaia, (ii) e la differenza tra costi per servizi al 31 dicembre 2017 pari a Euro 39.085 migliaia, e costi per servizi al 31 marzo 2017 pari a Euro 8.846 migliaia.

(iii) I debiti commerciali medi sono calcolati come la media tra i debiti commerciali di fine periodo dell'esercizio precedente e i debiti commerciali di fine periodo dell'esercizio di riferimento.

Si riporta di seguito il prospetto di composizione della durata media dei pagamenti commerciali per gli anni 2017, 2016 e 2015:

(valori in migliaia di euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazioni			
	2017	2016	2015	2017 vs 2016	%	2016 vs 2015	%
A. Acquisti materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze	(104.933)	(95.185)	(81.486)	(9.748)	10,2%	(13.699)	16,8%
B. Costi per servizi	(39.085)	(34.609)	(30.295)	(4.476)	12,9%	(4.314)	14,2%
C. Debiti commerciali medi ⁽ⁱ⁾	(31.485)	(27.587)	(27.439)	(3.899)	14,1%	(147)	0,5%
D. Giorni medi di pagamento dei debiti commerciali (C/(A+B)*365)	80	78	90	2,2	2,9%	(12,0)	(13,4%)

(i) I debiti commerciali medi sono calcolati come la media dei debiti commerciali di fine periodo dell'esercizio precedente e dei debiti commerciali di fine periodo dell'esercizio di riferimento.

Il decremento dei giorni di pagamento dei debiti commerciali tra il 2015 e il 2016 è legato principalmente all'aumento degli acquisti materie prime, componenti, merci e variazioni rimanenze; il leggero miglioramento tra il 2016 e il 2017 è legato all'aumento dei debiti commerciali medi. Per ulteriori approfondimenti si rinvia al Capitolo IX, Paragrafo 9.2.2 e 9.2.3, e al Capitolo X, Paragrafo 10.3 del Documento di Registrazione.

(20) Cash Conversion Rate

Il *Cash Conversion Rate* è un indice che fornisce indicazioni sulla capacità del Gruppo di convertire l'*Adjusted EBITDA* in cassa. È calcolato come il rapporto tra (i) il flusso di cassa operativo al netto degli investimenti in attività materiali e immateriali e (ii) l'*Adjusted EBITDA*.

Si riporta di seguito il prospetto di composizione del suddetto indice per i 12 mesi chiusi al al 31 marzo 2018 e al 31 dicembre 2017:

(valori in migliaia di euro)	12 mesi chiusi al		Variazioni	
	31 marzo 2018	31 dicembre 2017	2018 vs 2017	%
A. <i>Adjusted EBITDA</i> ⁽ⁱ⁾	52.976	50.858	2.118	4,2%
B. Flusso di cassa operativo al netto degli investimenti in attività materiali e immateriali	37.454	39.807	(2.353)	0,9%
C. Cash Conversion Rate (B/A)	70,7%	78,3%	(7,6%)	

(i) Al fine di rendere comparabile il dato al 31 marzo 2018 con i dati agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015, per il calcolo di tale indicatore è stato utilizzato *Adjusted EBITDA* relativo ai 12 mesi chiusi al 31 marzo 2018, calcolato considerando la somma di (i) *adjusted EBITDA* al 31 marzo 2018 per un importo pari a Euro 13.758 migliaia, (ii) e la differenza tra *adjusted EBITDA* al 31 dicembre 2017 pari a Euro 50.858 migliaia, e il risultato operativo al 31 marzo 2017 pari a Euro 11.640 migliaia.

Si riporta di seguito il prospetto di composizione del suddetto indice per gli anni 2017, 2016 e 2015:

(valori in migliaia di euro)	Esercizio chiuso al			Variazioni			
	31 dicembre			2017 vs 2016	%	2016 vs 2015	%
	2017	2016	2015				
A. <i>Adjusted</i> EBITDA	50.858	42.953	37.539	7.905	18,4%	5.414	14,4%
B. Flusso di cassa operativo al netto degli investimenti in attività materiali e immateriali	39.807	23.718	27.692	16.088	67,8%	(3.973)	(14,3%)
C. Cash Conversion Rate (B/A)	78,3%	55,2%	73,8%	23,1%	-	(18,5%)	-

Il decremento significativo avvenuto tra il 2015 e il 2016 (-18,5% rispetto al 2015) è legato sia al miglioramento dell'*Adjusted* EBITDA sia alla diminuzione del flusso di cassa operativo al netto degli investimenti in attività materiali e immateriali. Per ulteriori approfondimenti si rinvia al presente Capitolo, al Capitolo IX, Paragrafo 9.2.2 e 9.2.3, e al Capitolo X, Paragrafo 10.2 del Documento di Registrazione.

Il flusso di cassa operativo al netto degli investimenti in attività materiali e immateriali è calcolato come la somma di (i) flusso di cassa da attività operative, al lordo degli accantonamenti e utilizzo fondi, oneri e proventi finanziari netti non monetari, plusvalenze e minusvalenze su cessioni di immobilizzazioni (ii) del risultato netto delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto, utili e perdite su cambi, proventi e oneri finanziari netti (iii) investimenti in attività materiali (iv) investimenti in attività immateriali.

Si riporta di seguito il prospetto di riconciliazione tra i dati di bilancio e il flusso di cassa operativo al netto degli investimenti in attività materiali e immateriali per 12 mesi chiusi al 31 marzo 2018:

(valori in migliaia di euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2018	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2017	Trimestre chiuso al 31 marzo 2017	12 mesi chiusi al 31 marzo 2018
	A	B	C	D=A+B-C
Flusso di cassa da attività operative	413	49.914	2.767	47.559
Accantonamenti e utilizzo fondi	(618)	(776)	(32)	(1.362)
Oneri (proventi) finanziari netti non monetari	130	316	(23)	469
(Plusvalenza)/minusvalenze su cessioni di immobilizzazioni	-	(11)	-	(11)
Risultato netto delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	-	20	-	20
Utile/(perdite) su cambi	550	814	67	1.297
Proventi/(oneri) finanziari netti	(97)	(451)	(8)	(540)
Investimenti in attività materiali	(1.314)	(7.083)	(1.253)	(7.144)
Investimenti in attività immateriali	(412)	(2.936)	(515)	(2.833)
Flusso di cassa operativo al netto degli investimenti in attività materiali e immateriali	(1.348)	39.807	1.003	37.454

Si riporta di seguito il prospetto di riconciliazione tra i dati di bilancio e il flusso di cassa operativo al netto degli investimenti in attività materiali e immateriali per gli anni 2017, 2016 e 2015:

	Esercizio chiuso al			Variazioni			
	31 dicembre			2017 vs		2016 vs	
(valori in migliaia di euro)	2017	2016	2015	2017 vs	%	2016 vs	%
				2016		2015	
Flusso di cassa da attività operative	49.914	34.592	37.422	15.321	44,3%	(2.830)	(7,6%)
Accantonamenti e utilizzo fondi	(776)	(271)	(893)	(505)	>100,0%	622	(69,7%)
Oneri (proventi) finanziari netti non monetari	316	135	257	182	>100,0%	(122)	(47,4%)
(Plusvalenza)/minusvalenze su cessioni di immobilizzazioni	(11)	66	21	(77)	(>100,0%)	45	>100,0%
Risultato netto delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	20	(113)	(94)	133	(>100,0%)	(19)	20,6%
Utile/(perdite) su cambi	814	(1.051)	1.024	1.865	(>100,0%)	(2.075)	(>100,0%)
Proventi/(oneri) finanziari netti	(451)	41	(302)	(492)	(>100,0%)	343	(>100,0%)
Investimenti in attività materiali	(7.083)	(6.340)	(5.287)	(743)	11,7%	(1.053)	19,9%
Investimenti in attività immateriali	(2.936)	(3.341)	(4.457)	405	(12,1%)	1.116	(25,0%)
Flusso di cassa operativo al netto degli investimenti in attività materiali e immateriali	39.807	23.718	27.692	16.089	67,8%	(3.974)	(14,3%)

FATTORI DI RISCHIO

CAPITOLO IV - FATTORI DI RISCHIO

L'operazione descritta nel Documento di Registrazione presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in azioni.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente e al Gruppo, nonché al settore in cui i medesimi operano.

I fattori di rischio descritti di seguito devono essere letti congiuntamente alle altre informazioni contenute nel Documento di Registrazione e alle informazioni e agli altri fattori di rischio contenuti nella Nota Informativa.

I rinvii ai Capitoli e ai Paragrafi si riferiscono ai Capitoli e ai Paragrafi del Documento di Registrazione.

4.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE E AL GRUPPO AD ESSO FACENTE CAPO

4.1.1 Rischi connessi all'evoluzione tecnologica dei prodotti e all'obsolescenza degli stessi

L'Emittente è esposto al rischio di non riuscire a soddisfare le esigenze dei clienti attraverso la capacità di cogliere i mutamenti delle preferenze degli stessi e le innovazioni tecnologiche nei mercati in cui opera.

L'innovazione sia di prodotto che di processo ha rappresentato uno dei fattori principali che hanno contribuito alla crescita della Società negli ultimi anni e costituisce uno dei *driver* strategici per lo sviluppo futuro del Gruppo. La capacità dell'Emittente di rispondere con rapidità ai mutamenti dei mercati in cui opera dipende, infatti, anche dalla capacità del Gruppo di continuare a introdurre sul mercato nuovi prodotti, soluzioni e/o servizi ovvero versioni nuove e aggiornate di prodotti/servizi che rispondano ed incorporino innovazioni tecnologiche. La natura stessa di tali prodotti e servizi e la loro evoluzione richiede, da parte del Gruppo, il costante potenziamento dei propri prodotti e servizi e il continuo miglioramento della *performance*, delle caratteristiche e dell'affidabilità della propria tecnologia.

La mancanza di innovazione da parte del Gruppo ovvero l'incapacità dello stesso di cogliere le preferenze e/o le esigenze della clientela in termini di sviluppo tecnologico dei prodotti potrebbe avere effetti negativi sulla attività e sulle prospettive del Gruppo, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Nel triennio 2015-2017 e sino alla Data del Documento di Registrazione, non si sono verificati gli eventi sopra citati.

Tuttavia, qualora il Gruppo non riesca ad introdurre con successo nuovi prodotti/servizi e tecnologie in maniera tempestiva nei mercati di riferimento e a cogliere i mutamenti delle esigenze dei diversi segmenti della clientela, o qualora un nuovo e/o migliore prodotto, tecnologia, o soluzione introdotti da un soggetto concorrente siano in grado di soddisfare in maggior misura le esigenze dei clienti, i ricavi e la quota di mercato del Gruppo potrebbero diminuire, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive del Gruppo, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

FATTORI DI RISCHIO

Il successo di qualunque prodotto o soluzione dipende da numerosi fattori, tra cui la realizzazione tempestiva nonché l'introduzione nel mercato di riferimento e l'apprezzamento da parte del medesimo. A tal riguardo, l'Emittente non può escludere che qualunque nuovo prodotto che Carel sviluppi o acquisti possa essere introdotto sul mercato in ritardo rispetto ai concorrenti o in modo non efficiente dal punto di vista dei costi e, da ultimo, possa non essere apprezzato dal mercato in misura necessaria per generare ricavi significativi. Parimenti, le imprese concorrenti del Gruppo potrebbero implementare nuovi o più raffinati processi di produzione o altre procedure che riducano i costi di produzione. Qualora Carel non riesca a reagire a tali cambiamenti, la capacità del Gruppo di competere efficacemente ed efficientemente nonché di generare crescita e ricavi nel tempo potrebbe essere pregiudicata, con un effetto negativo sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Inoltre, lo sviluppo tecnologico di nuovi prodotti/servizi e tecnologie per la refrigerazione ed umidificazione richiede investimenti importanti non solo sotto il profilo industriale ma anche in termini di risorse umane con un *know-how* adeguato. La diffusa adozione di nuove tecnologie e di più elevati *standard* potrebbe quindi richiedere l'impiego di risorse significative per sostituire, aggiornare, modificare o adattare la propria tecnologia e i sistemi esistenti, con possibili effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

La tecnologia sviluppata dal Gruppo Carel potrebbe risultare obsoleta, anche in tempi rapidi, a seguito dell'introduzione di nuove tecnologie e di sistemi più avanzati, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive del Gruppo, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo. Inoltre, considerando che le attività necessarie allo sviluppo di nuovi prodotti/servizi tecnologicamente avanzate devono essere realizzate in largo anticipo rispetto alle relative vendite, le tecnologie e gli *standard*, potrebbero cambiare anche nel corso del processo di sviluppo, potenzialmente rendendo obsoleti o non competitivi nuovi prodotti/servizi e tecnologie ancor prima della loro commercializzazione, così risultando in una parziale o totale perdita degli investimenti compiuti.

Le condizioni di obsolescenza di particolari tecnologie o componenti del Gruppo potrebbero peraltro rendere maggiormente complesse le operazioni di aggiornamento e adeguamento tecnologico delle attrezzature nel processo di *re-manufacturing*, con un conseguente incremento dei costi delle attività di *re-marketing* e una possibile diminuzione dei margini di profitto delle stesse. Tali evenienze potrebbero comportare effetti negativi sull'attività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Sebbene il Gruppo abbia adottato misure per ridurre il rischio connesso all'evoluzione tecnologica dei prodotti e all'obsolescenza degli stessi, l'Emittente non può escludere che le stesse consentano al Gruppo di rispondere ai cambiamenti evolutivi della tecnologia nei mercati di riferimento, con un effetto negativo sulla attività e sulle prospettive del Gruppo, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per maggiori informazioni in merito all'attività di ricerca e sviluppo si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.1.4.1 e agli investimenti in ambito tecnologico si rinvia al Capitolo V, Paragrafo 5.2 e al Capitolo XI, Paragrafo 11.1 del Documento di Registrazione.

FATTORI DI RISCHIO**4.1.2 Rischi connessi alla disponibilità e al costo dei componenti necessari per lo svolgimento delle proprie attività**

Il Gruppo è esposto al rischio di incontrare difficoltà nel reperire i componenti necessari per lo svolgimento delle proprie attività.

La realizzazione dei prodotti del Gruppo richiede un ampio numero e varietà di componenti tra i quali, a titolo esemplificativo, circuiti integrati, materie plastiche e circuiti stampati.

La seguente tabella riporta i costi sostenuti dal Gruppo per l'acquisto di componenti, semilavorati e prodotti *buy & sell* rispettivamente al 31 marzo 2018 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015, e le rispettive incidenze percentuali sui ricavi complessivi.

	Esercizio chiuso al			
	31 marzo 2018	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Costi (in migliaia di Euro)	26.035	102.032	94.608	81.937
Incidenza sui ricavi	38,8%	39,9%	41,0%	40,3%

Il prezzo dei componenti utilizzati dal Gruppo nell'ambito della propria attività produttiva ha registrato nel corso degli ultimi anni fluttuazioni, anche significative, e dipende da un'ampia varietà di fattori, in larga misura non controllabili dall'Emittente o dal Gruppo e difficilmente prevedibili, quali, ad esempio, l'introduzione di nuove leggi o regolamenti, modifiche nei livelli di domanda, allocazioni dei fornitori su altri acquirenti, interruzioni nei cicli produttivi dei fornitori, modifiche dei tassi di cambio e livelli di prezzo prevalenti nonché l'andamento del costo delle materie prime, tra cui ad esempio resine e metalli.

A titolo esemplificativo, con frequenza ciclica il mercato dei componenti elettronici presenta situazioni critiche in termini di approvvigionamento. Dalla seconda metà del 2017 e sino alla Data del Documento di Registrazione si è assistito a un forte incremento del consumo di semiconduttori a livello globale, che ha generato carenza di alcuni componenti. Benché il Gruppo abbia adottato misure mirate a mitigare l'impatto di tali carenze sia sulla fornitura che sul prezzo, quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, (i) l'aggiornamento continuo dei tempi di approvvigionamento, con l'anticipo ai fornitori degli ordini; (ii) un adeguato dimensionamento delle scorte di sicurezza; (iii) l'emissione di ordini a lungo termine; e (iv) un monitoraggio continuo, con la collaborazione dei fornitori o consultando enti o siti specifici, dei materiali più critici, l'eventuale variazione del prezzo di tali componenti elettronici, influenzando il prezzo delle future forniture del Gruppo, potrebbe avere un effetto negativo sulla redditività, sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo. L'Emittente potrebbe a tale riguardo non essere in grado di incorporare tali incrementi di costo nei prezzi di vendita. Oltre l'incremento potenziale del costo sopra descritto, si sono verificate tensioni sul fronte dell'offerta di componenti, dovute alla diminuzione del numero dei produttori o fornitori di componenti o alla scarsità dei medesimi ovvero ad un incremento della domanda da parte degli altri operatori del settore ovvero di altri settori. Benché il Gruppo abbia adottato misure volte a mitigare l'impatto di tali tensioni quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, (i) la condivisione con i fornitori dei propri fabbisogni, confermando con anticipo gli ordini di acquisto e prelazionando determinati quantitativi, (ii) la ricerca sul mercato di componenti alternativi o equivalenti per garantire la continuità della produzione, (iii) la comunicazione ai principali clienti dell'allungamento dei tempi di produzione, in modo che

FATTORI DI RISCHIO

potessero agire sul proprio sistema di approvvigionamento per tenere conto di tali fenomeni, e (iv) la definizione di priorità di fornitura che privilegiassero i clienti più rilevanti in termini di fatturato attuale e potenziale, le stesse potrebbero comportare l'insorgere di difficoltà nell'approvvigionamento di componenti di elevata qualità e causare fermi produttivi e una riduzione di redditività, con possibili effetti negativi sull'attività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Infine, una disponibilità limitata di componenti o l'incapacità o impossibilità del Gruppo di procurarseli in tempi ragionevoli e a condizioni economiche vantaggiose potrebbe avere effetti negativi sul ciclo produttivo del Gruppo e causare ritardi nella consegna dei prodotti ai clienti, non consentendo al Gruppo il rispetto del *time to market* previsto, con possibili effetti negativi sull'attività, sulla redditività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per maggiori informazioni si rinvia al successivo fattore di rischio connesso ai rapporti con i fornitori e al Capitolo VI, Paragrafo 6.1.4.2.1, del Documento di Registrazione.

4.1.3 Rischi connessi ai rapporti con i fornitori

Il Gruppo dipende in modo rilevante dalla propria catena di fornitura per l'approvvigionamento dei componenti necessari alla produzione. L'incapacità dei fornitori di fornire i componenti o i servizi necessari al corretto svolgimento dell'attività del Gruppo potrebbe avere effetti negativi sull'attività, sui risultati e sulla situazione economica dell'Emittente e del Gruppo.

Nel triennio 2015-2017 il Gruppo si è avvalso di oltre 500 fornitori per ciascun esercizio di riferimento. Più precisamente, gli acquisti effettuati presso i primi 10 fornitori del Gruppo Carel hanno rappresentato sul totale degli acquisti di materie prime e semilavorati acquistati e rivenduti il 28,4% (Euro 6.404 migliaia) al 31 marzo 2018 e il 27,1% (Euro 25.952 migliaia) al 31 dicembre 2017, il 28% (Euro 24.378 migliaia) al 31 dicembre 2016 e il 29,5% (Euro 22.967 migliaia) al 31 dicembre 2015.

Dal 2011, il Gruppo adotta una strategia di doppia sorgente di approvvigionamento. Tuttavia, per alcuni componenti sviluppati su specifiche richieste del Gruppo è più complesso avere due fornitori distinti. In altri casi, i volumi di acquisto prospettati dal Gruppo non sono interessanti per fornitori di dimensioni particolarmente elevate. Un'eventuale cessazione per qualsiasi causa di una serie o di specifici rapporti di fornitura potrebbe avere un effetto negativo sull'attività del Gruppo, anche in considerazione del fatto che, qualora si renda necessario procedere alla sostituzione di tali fornitori, l'Emittente potrebbe non riuscire a trovare sul mercato fornitori equivalenti, o le eventuali iniziative da intraprendere potrebbero comportare oneri o difficoltà (anche in termini di tempi di sostituzione e/o nuovi investimenti), con conseguenti possibili effetti negativi sull'attività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Eventuali mutamenti legislativi, politici ed economici, nonché potenziali instabilità sociali o l'introduzione di vincoli o dazi doganali all'esportazione di prodotti, ovvero l'introduzione nell'Unione Europea di eventuali vincoli all'importazione di prodotti da tali Paesi, potrebbero avere un impatto negativo sulla capacità produttiva dei fornitori e sull'attività di approvvigionamento dell'Emittente, con conseguenti possibili effetti negativi

FATTORI DI RISCHIO

sull'attività e sulle prospettive, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Il Gruppo potrebbe in futuro, a causa del verificarsi di eventuali significativi casi di mancata e/o ritardata consegna di componenti da parte di fornitori e/o prodotti finiti da parte di spedizionieri di Paesi emergenti, subire ritardi e/o interruzioni nel ciclo produttivo e distributivo dei prodotti tali da compromettere la sua capacità di soddisfare le esigenze di uno o più clienti o di operare ai livelli di produzione attuali.

Nel triennio 2015-2017 e sino alla Data del Documento di Registrazione, non si sono verificati gli eventi sopra citati.

Tuttavia, l'Emittente non può escludere che tali eventi non possano verificarsi in futuro, con conseguenti possibili effetti negativi sull'attività e sulle prospettive dell'Emittente, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo. L'Emittente non può altresì escludere che i fornitori tengano una condotta tale da danneggiare la reputazione ed i marchi del Gruppo Carel. Qualora i fornitori non osservino gli *standard* qualitativi del Gruppo, nonché le normative agli stessi applicabili in materia, tra l'altro, di lavoro e previdenza, di salute e sicurezza sul luogo di lavoro, consegnino materie prime o componenti difettosi o non corrispondenti a quanto prestabilito, ovvero non siano in grado di consegnare le materie prime o componenti entro i tempi prestabiliti per qualsiasi causa (ivi incluse, a titolo esemplificativo e non esaustivo, scarsità di materie prime, difficoltà finanziarie, problematiche relative alla qualità delle materie prime, scioperi), potrebbero esserci effetti negativi sul ciclo produttivo del Gruppo e ritardi nella consegna dei prodotti ai clienti, con possibili effetti negativi sulla reputazione, sull'attività, sulla redditività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

I costi e le tempistiche delle consegne dei componenti possono variare sostanzialmente nel breve periodo in funzione di vari fattori, tra i quali, la capacità dei fornitori, le quantità ordinate e le specifiche richieste. In caso di mancanza di fornitura o variazioni dei costi delle materie prime necessarie per produrre i componenti, è inoltre possibile un aumento significativo dei costi di fornitura. L'Emittente potrebbe non essere in grado di compensare l'incremento dei costi di fornitura e delle materie prime con un incremento del prezzo finale ottenuto dalla vendita dei propri prodotti o in altro modo, con un effetto negativo sull'attività, nonché sui risultati operativi e la marginalità del Gruppo. Inoltre, qualunque incremento dei costi delle materie prime o delle forniture nel lungo periodo, risultante in un aumento del prezzo finale dei prodotti di Carel sul mercato, potrebbe avere un effetto negativo sui volumi di vendita dei prodotti, nonché sulla competitività, sulla quota di mercato e sul mantenimento dei rapporti commerciali con i clienti dell'Emittente e del Gruppo Carel con un effetto negativo sulla redditività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Il Gruppo Carel dipende, altresì, da fornitori terzi di tecnologia per lo sviluppo e il mantenimento di taluni suoi sistemi ed eventuali interruzioni dei rapporti in essere con i propri fornitori potrebbe causare effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per maggiori informazioni si rinvia ai Capitoli VI, Paragrafo 6.1.4.2.1, del Documento di Registrazione.

4.1.4 Rischi connessi alla tutela della proprietà intellettuale

L'Emittente potrebbe non riuscire a proteggere in modo adeguato la propria proprietà intellettuale, il know-how tecnologico e i marchi e potrebbe violare i diritti di proprietà intellettuale altrui, con possibili effetti negativi sull'attività, sui risultati e sulla situazione economica dell'Emittente.

Il posizionamento competitivo del Gruppo dipende anche dalla capacità di offrire prodotti in grado di differenziarsi in maniera percepibile da quelli dei concorrenti e di rispondere alle loro iniziative.

La Società ritiene che tale differenziazione si consegua attraverso prodotti ad alto contenuto tecnologico e che il vantaggio competitivo ottenuto tramite la loro offerta sul mercato debba essere protetto e consolidato in termini di diritti di proprietà intellettuale. Il Gruppo presta quindi particolare attenzione alle dinamiche di proprietà intellettuale associate allo sviluppo tecnologico – attraverso la definizione di strategie di investimento in tecnologie, di processo e di prodotto – in funzione del vantaggio competitivo conseguibile in termini di proprietà intellettuale, e la creazione e gestione di un portafoglio di marchi e brevetti che consenta di consolidare un tale vantaggio.

Più precisamente, alla Data del Documento di Registrazione i marchi di proprietà del Gruppo suddivisi per tipologia sono 12, tra nazionali, comunitari ed internazionali, 6 programmi per elaboratore registrati, mentre le famiglie brevettuali attive nel portafoglio del Gruppo sono 23, tra concesse, concesse/in fase di concessione (a seconda del Paese in cui è stata richiesta la concessione) quelli approvati e in fase di approvazione. Per maggiori informazioni in merito ai marchi e brevetti del Gruppo, si rinvia al Capitolo XI, Paragrafo 11.2 del Documento di Registrazione.

Il Gruppo si affida alla normativa in materia di proprietà intellettuale, accordi sulla protezione del segreto commerciale, accordi di riservatezza e non divulgazione, nonché ad altre disposizioni contrattuali al fine di tutelare la propria proprietà intellettuale. Gli accordi di riservatezza stipulati dal Gruppo, che possono prevedere clausole di esclusiva in favore di Carel, hanno generalmente una durata compresa tra 3 e 5 anni. Tuttavia, questi sforzi potrebbero non essere adeguati e i diritti di proprietà intellettuale del Gruppo essere oggetto di violazione e appropriazione indebita da parte di terzi. Consulenti, venditori, ex-dipendenti e dipendenti attuali potrebbero, ad esempio, violare i rispettivi obblighi di riservatezza e le restrizioni sull'utilizzo della proprietà intellettuale del Gruppo, con un conseguente effetto negativo sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo. Le leggi in materia di proprietà intellettuale in vigore in Italia e in altre giurisdizioni potrebbero, inoltre, offrire una tutela diversa e limitata, potrebbero non permettere al Gruppo Carel di stabilire o mantenere un vantaggio competitivo e potrebbero non riuscire a impedire ai concorrenti del Gruppo di riprodurre od ottenere l'accesso alle informazioni proprietarie del medesimo.

Inoltre, la validità dei sopra citati diritti di proprietà intellettuale, soprattutto quelli più recenti, potrebbe essere contestata da soggetti terzi, anche dopo la loro concessione e/o registrazione. Al riguardo, si segnala che il deposito e la registrazione dei suddetti diritti di proprietà intellettuale non consentono comunque di escludere che: (i) l'effettiva validità dei medesimi possa essere contestata da soggetti terzi, con azioni di carattere stragiudiziale, amministrativo o giudiziale; (ii) soggetti terzi depositino e/o registrino (o abbiano già depositato e/o registrato) titoli di proprietà intellettuale confliggenti con quelli del Gruppo Carel ovvero producano e/o commercializzino prodotti contraffatti; (iii) soggetti terzi riescano a sviluppare prodotti simili, ed

FATTORI DI RISCHIO

eventualmente anche migliorativi, rispetto a quelli del Gruppo pur non violando i diritti di proprietà intellettuale del medesimo; (iv) in ulteriori Paesi in cui il Gruppo intendesse ampliare la propria operatività il livello di tutele possa non dimostrarsi sufficientemente efficace in quanto le leggi applicabili in tali Paesi potrebbero non proteggere i diritti di proprietà intellettuale con la stessa intensità della legge nazionale e/o comunitaria.

Anche le soluzioni tecniche derivate dallo sviluppo dei prodotti possono essere brevettate, registrate o protette in diversi modi.

L'Emittente non può escludere di non essere in grado di mantenere marchi, brevetti, e altri diritti di proprietà intellettuale, ovvero che le richieste di registrazione relative a nuovi diritti di proprietà intellettuale non vengano accolte o che, se accolte, abbiano una portata e un'area geografica di applicazione limitata.

Inoltre, terzi potrebbero ricorrere contro la richiesta dell'Emittente di brevettare le proprie innovazioni. Nell'ambito delle procedure di ottenimento di diritti di proprietà intellettuale per questi tipi di ricorsi, può essere richiesta la *disclosure* pubblica che potenzialmente potrebbe consentire ai concorrenti di brevettare tecnologie corrispondenti in giurisdizioni estere e/o utilizzare il *know-how* dell'Emittente per sviluppare macchinari concorrenti.

Infine, la Società fa affidamento su tecnologie, processi, *know-how* e dati proprietari non brevettati come, a titolo esemplificativo, i protocolli di *test* di alcuni dispositivi oppure i dettagli di processi di saldatura sviluppati *in house*; questi ultimi sono trattati come informazioni confidenziali e protetti nei rapporti con dipendenti e con terzi secondo le normali prassi della gestione del segreto industriale. In particolare, il *know-how* non può essere protetto mediante brevetti o simili diritti di proprietà intellettuale e le misure adottate per proteggere tali informazioni, come accordi di riservatezza stipulati con dipendenti e con collaboratori esterni alla Società, fornitori, consulenti e determinate controparti potrebbero risultare inadeguati a fornire una completa protezione. A fronte di eventuali violazioni di tali accordi ovvero degli altri strumenti di tutela dei segreti industriali, ovvero qualora gli ulteriori presidi interni fossero inadeguati a fornire una completa protezione, i segreti industriali del Gruppo potrebbero divenire noti o essere altrimenti utilizzati dai concorrenti, con un conseguente effetto negativo sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

In generale, la tutela dei diritti di proprietà intellettuale o industriale e di esclusiva è di norma molto complessa e comporta spesso la risoluzione di problematiche di natura legale relative alla titolarità dei diritti stessi. In caso di esito sfavorevole di eventuali vertenze passive inerenti i diritti di proprietà intellettuale, il Gruppo potrebbe dover interrompere la produzione degli articoli che comportano lo sfruttamento di tali diritti e con possibilità di condanna al risarcimento dei danni, con un effetto negativo sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Inoltre la Società potrebbe incorrere in costi di licenza, potrebbe dover apportare modifiche ai processi di produzione e/o ai prodotti, e potrebbe, per essere autorizzata alla vendita di tali prodotti, dover definire in giudizio l'ambito o la validità dei brevetti. La Società potrebbe infine essere tenuta a pagare il risarcimento per le infrazioni o essere costretta ad acquistare licenze da terzi per utilizzarne le tecnologie impiegate, con possibili effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sui risultati e sulla situazione economica dell'Emittente.

FATTORI DI RISCHIO

Sebbene alla Data del Documento di Registrazione non vi siano contestazioni da parte di soggetti terzi e il Gruppo verifichi costantemente di agire nel rispetto dei diritti di proprietà intellettuale di terzi, l'Emittente non può escludere che il Gruppo violi o sia accusato di aver violato diritti di proprietà intellettuale di terzi, con conseguenti spese sia per un eventuale difesa in giudizio sia per un eventuale accordo transattivo, con effetti pregiudizievoli sull'operatività nonché sulla situazione economica, patrimoniale, finanziaria e reputazionale dell'Emittente e del Gruppo.

Eventuali contestazioni e/o controversie per violazione di diritti in materia di brevetti e/o altri diritti di proprietà intellettuale o industriale, ovvero il verificarsi di fenomeni di sfruttamento, anche abusivo, di tali diritti da parte di terzi sui diritti di proprietà intellettuale del Gruppo o sui diritti di terzi in licenza d'uso al Gruppo potrebbero determinare effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

In particolare, sebbene il cliente si assuma, anche a livello contrattuale, la completa responsabilità relativa a uno scorretto utilizzo dei diritti di proprietà intellettuale concessi in licenza d'uso, ad esempio per i *software* applicativi, non si può escludere che tale possibile scorretto utilizzo possa determinare effetti negativi sull'immagine e la reputazione, nonché sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo XI, Paragrafo 11.2, del Documento di Registrazione.

4.1.5 Rischi connessi ai crediti commerciali della Società e del Gruppo

Il Gruppo è esposto al rischio di potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle proprie controparti commerciali.

Il processo di prevenzione dei rischi di credito e la gestione dei crediti commerciali sono disciplinati da procedure per la valutazione della capacità di spesa e della solidità finanziaria della clientela, per il monitoraggio dei flussi di incassi attesi e per le eventuali azioni di recupero. Tali procedure, in ottemperanza al principio della segregazione dei ruoli e delle responsabilità aziendali, regolano tutte le fasi della gestione dei crediti commerciali del Gruppo (criteri per l'affidamento dei clienti, strumenti di copertura del rischio credito, autorizzazione dei rischi credito, strumenti e dilazioni di pagamento, controllo del credito, etc.).

Nonostante le misure attuate dalla Società volte a selezionare i clienti e ad evitare concentrazioni di rischio e/o attività, non si può escludere che una parte dei clienti della Società o del Gruppo possa ritardare ovvero non onorare i pagamenti nei termini e alle condizioni stabiliti.

A tal fine, non appena risulta un mancato pagamento da parte di un cliente, il Gruppo ne verifica le cause e adotta tempestivamente una serie di attività progressive per il recupero dei crediti, dagli iniziali solleciti a visite presso il cliente fino ad azioni legali.

L'eventuale ritardato o mancato pagamento dei corrispettivi da parte dei clienti potrebbe infatti comportare la necessità di recuperare i costi e le spese sostenute attraverso azioni legali, ovvero il parziale o mancato recupero degli importi dovuti.

FATTORI DI RISCHIO

Nel triennio 2015-2017 e sino alla Data del Documento di Registrazione, non si sono verificati gli eventi sopra citati.

Tuttavia, l'Emittente non può escludere che tali eventi non possano verificarsi in futuro, con effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

La tabella che segue riporta la composizione per scadenza dei crediti commerciali lordi al 31 marzo 2018, con evidenza della copertura del fondo svalutazione crediti (per maggiori informazioni, si rinvia al Capitolo III, Paragrafo 3.1 e Capitolo X, Paragrafo 10.1, del Documento di Registrazione).

<i>(in migliaia di Euro)</i>	A scadere	Scaduto entro 30 giorni	Scaduto da 30 giorni	Totale scaduto / totale fondo
Crediti commerciali	53.675	2.727	3.859	6.586
Fondo svalutazione	(862)	(5)	(651)	(1.518)

Rispetto a quanto riportato per gli esercizi 2017, 2016 e 2015, non si sono verificate variazioni significative in merito all'andamento dei crediti scaduti e alla rischiosità degli stessi.

La tabella che segue riporta la composizione per scadenza dei crediti commerciali lordi al 31 dicembre 2017, con evidenza della copertura del fondo svalutazione crediti (per maggiori informazioni, si rinvia al Capitolo III, Paragrafo 3.1 e Capitolo X, Paragrafo 10.1, del Documento di Registrazione).

<i>(in migliaia di Euro)</i>	A scadere	Scaduto entro 30 giorni	Scaduto da 30 giorni	Totale scaduto / totale fondo
Crediti commerciali	46.411	4.043	5.650	9.693
Fondo svalutazione	(650)	(104)	(708)	(1.462)

I crediti commerciali lordi ammontano a circa Euro 56,1 milioni al 31 dicembre 2017.

Il fondo svalutazione crediti al 31 dicembre 2017 è pari a circa Euro 1,5 milioni, con un'incidenza pari al 15,1% rispetto ai crediti commerciali lordi scaduti.

La tabella che segue riporta inoltre i giorni medi di incasso degli stessi per il periodo chiuso al 31 marzo 2018 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015.

<i>(in giorni)</i>	31 marzo 2018	2017	2016	2015
Durata media incassi commerciali	84	79	82	85

Si precisa che il Paese a maggior concentrazione di rischio credito è rappresentato dall'Italia, con crediti (al lordo del fondo svalutazione crediti) pari a circa Euro 23,2 milioni al 31 dicembre 2017, in aumento rispetto a Euro 21,9 milioni al 31 dicembre 2016 ed Euro 17 milioni al 31 dicembre 2015. In particolare, l'ammontare di scaduto lordo al 31 dicembre 2017 in Italia è risultato pari a circa Euro 1,6 milioni.

Pertanto l'eventuale inadempimento delle obbligazioni di pagamento da parte dei clienti, o il semplice ritardo nell'esecuzione di detti pagamenti, potrebbe diminuire la liquidità a disposizione della Società e del Gruppo,

FATTORI DI RISCHIO

incrementando la necessità di ricorrere a ulteriori fonti di finanziamento, con possibili effetti negativi sull'andamento economico e finanziario della Società.

Inoltre, il deterioramento delle condizioni economiche o eventuali andamenti negativi dei mercati del credito potrebbero impattare negativamente sui rapporti con i clienti, compromettendo la possibilità per il Gruppo di recuperare i propri crediti commerciali, con possibili effetti negativi sull'attività, sulla redditività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per maggiori informazioni sui crediti commerciali del Gruppo, si rinvia al Capitolo IX, al Capitolo X e al Capitolo XX del Documento di Registrazione.

4.1.6 Rischi connessi agli impianti produttivi e all'interruzione dell'attività produttiva

Il Gruppo è esposto al rischio che guasti, malfunzionamenti e/o danneggiamenti degli impianti limitino la capacità produttiva degli stabilimenti.

I processi produttivi del Gruppo dipendono da alcuni impianti, strutture ed attrezzature, ciascuno dei quali potrebbe venire danneggiato, distrutto o dismesso o subire interruzioni impreviste.

In particolare, alla Data del Documento di Registrazione il Gruppo dispone di 7 stabilimenti produttivi, di cui 3 presso la sede legale dell'Emittente. Questi ultimi effettuano la produzione principale del Gruppo, superando in fatturato l'insieme degli altri stabilimenti, e coprono tutte le piattaforme di prodotto, con prevalenza dei controlli parametrici e programmabili.

I danni e le perdite causati da guasti agli impianti, da difficoltà o ritardi nel reperimento dei pezzi di ricambio e delle attrezzature, da carenza di manodopera, da assenza o dal venir meno di figure professionali strategiche, da razionamenti prolungati nella fornitura di energia elettrica, da incendi, esplosioni, gravi condizioni meteorologiche e altre calamità naturali, disordini civili, incidenti sul lavoro, da incidenti industriali e dal mancato rispetto della normativa in materia di igiene, salute, sicurezza e tutela ambientale, ivi inclusa la necessità di conformarsi alla medesima ed ai protocolli conclusi con le autorità locali o ai risultati delle ispezioni da esse effettuate, o da altri motivi di interruzione del processo produttivo degli impianti o all'interno della sua catena di fornitura, sia nei confronti dei clienti che da parte dei fornitori, potrebbero causare ingenti danni all'Emittente.

Nonostante le misure adottate dal Gruppo per ridurre le interruzioni della produzione, le stesse potrebbero tuttavia rivelarsi insufficienti in alcuni casi, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo. Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.1.4.2 del Documento di Registrazione.

Inoltre, gli eventi menzionati potrebbero nuocere a o causare la morte di individui o danneggiare o distruggere l'ambiente di lavoro o proprietà di terzi. Tali eventualità potrebbero comportare per l'Emittente ulteriori costi.

Il verificarsi di tali e altri eventi, quali ad esempio un'inefficiente gestione delle scorte in magazzino e interruzioni al trasporto delle merci potrebbe ritardare, o addirittura fermare, la produzione e/o l'attività dell'Emittente e conseguentemente incidere sulla consegna dei prodotti, non consentendo al Gruppo il rispetto del *time to market* previsto.

FATTORI DI RISCHIO

Inoltre, sebbene l'assetto produttivo del Gruppo miri a garantire un livello di standardizzazione tecnologica finalizzata a semplificare i processi di trasferimento di produzione da un sito all'altro nonché la possibilità di trasferire con facilità i componenti comuni da sito a sito, potrebbe essere necessario riallocare temporaneamente la propria attività presso un'altra struttura con costi considerevoli da affrontare. Peraltro l'Emittente non può escludere che tale struttura sia meno adatta alle esigenze proprie della Società e dell'attività del Gruppo. Questi eventi potrebbero comportare spese e perdite nonché danni reputazionali, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Si segnala altresì che nel corso degli esercizi 2017, 2016 e 2015 e fino alla Data del Documento di Registrazione non si sono verificati danni materiali agli stabilimenti industriali di proprietà o rallentamenti, riduzioni e/o interruzioni di attività derivanti da eventi naturali o accidentali o da comportamenti dolosi, revoche di permessi/licenze o il mancato rinnovo delle stesse tali da determinare significativi effetti economico-finanziari sul Gruppo Carel.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.1.4, del Documento di Registrazione.

4.1.7 Rischi connessi alla gestione dei rapporti con i principali clienti e alla capacità di attrarre di nuovi

Il Gruppo è esposto al rischio di eventuali problematiche nella gestione dei rapporti commerciali con i principali clienti, nonché al rischio di non riuscire ad attrarre di nuovi.

Il Gruppo Carel opera a livello globale. Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 la ripartizione dei ricavi *core* per tipologia di clienti è stata per il 71% a favore di *Original Equipment Manufacturer* ("OEM"), per il 13% a favore di distributori e per il 16%, a installatori/*contractor*, *Value Added Reseller* ("VAR"), *system integrator* e *end user*. Tali percentuali sono invariate al 31 marzo 2018.

Pertanto, alla Data del Documento di Registrazione, la strategia di distribuzione commerciale dell'Emittente è in gran parte focalizzata sulla gestione diretta dei rapporti con gli OEM (per maggiori informazioni, si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.1.4.3.1, del Documento di Registrazione).

I rapporti commerciali con i clienti sono basati su una strategia di valorizzazione del *Customer Lifetime Value* (cd. CLV), ovvero sulla focalizzazione della Società verso la costruzione di relazioni di lungo termine con i clienti, in particolare con gli OEM e i distributori. In particolare, in tale ottica Carel mira a garantire l'evoluzione tecnologica dei prodotti già installati dai propri clienti proponendo con regolarità nuove versioni che nella maggior parte dei casi sono retro-compatibili, ovvero versioni più evolute che possono sostituire i prodotti già commercializzati da Carel con interventi minimi – effettuati anche direttamente da parte della propria clientela - su unità già in produzione.

Tenuto conto che i rapporti con i clienti sono generalmente regolati da singoli ordini di acquisto, secondo condizioni commerciali che vengono aggiornate e riviste con periodicità annuale, il successo dell'Emittente dipende, tra l'altro, dalla propria capacità di (i) mantenere con i clienti rapporti commerciali duraturi, anche rispettando gli *standard* di qualità, i tempi di consegna e le specifiche tecniche dei prodotti concordati, (ii) concordare con gli stessi di volta in volta condizioni di vendita reciprocamente soddisfacenti, e (iii) fornire adeguata assistenza post-vendita attraverso i servizi offerti dal Gruppo.

FATTORI DI RISCHIO

Nonostante la propria strategia di valorizzazione della clientela, l'Emittente non può escludere che in futuro non sia in grado di mantenere i rapporti commerciali con gli attuali principali clienti, che gli stessi possano evolversi in situazioni di litigiosità, o di svilupparne di nuovi.

Nel triennio 2015-2017 e sino alla Data del Documento di Registrazione, non si sono verificati situazioni di litigiosità o contenziosi rilevanti per l'Emittente.

Tuttavia, l'Emittente non può escludere che tali eventi non possano verificarsi in futuro, con effetti negativi sull'attività, sulla redditività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

La mancata prosecuzione del rapporto commerciale con i principali clienti potrebbe essere influenzata, anche in ragione dell'attività del Gruppo, da particolari dinamiche nei mercati di riferimento.

In tale contesto, eventuali processi di aggregazione e consolidamento tra i principali clienti del Gruppo Carel nei mercati di riferimento ovvero scelte di internalizzazione della produzione da parte del cliente, potrebbero comportare una contrazione dei ricavi e dei margini di profitto, con possibili effetti negativi sull'attività, sulla redditività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

I mercati del HVAC, refrigerazione ed umidificazione sono caratterizzati da competitività in termini di *pricing*, caratteristiche e qualità del prodotto, affidabilità, tempestività nella consegna, competenze tecniche, tempistica di sviluppo e introduzione di nuovi prodotti, innovazione tecnologica e servizi al cliente.

Qualora il Gruppo non riesca a competere con successo in tutti questi ambiti, e quindi ad anticipare o a reagire tempestivamente ai cambiamenti legati all'evoluzione della domanda e alle altre condizioni del mercato, compresa l'introduzione di nuovi prodotti e tecnologie, il Gruppo potrebbe non essere in grado di competere con successo nei mercati di riferimento, con un effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Inoltre, a causa della peculiarità dei mercati in cui opera, l'Emittente potrebbe incontrare difficoltà nell'attrarre nuovi clienti con cui sviluppare un volume di affari comparabile in termini di ordini e ricavi a quello attualmente in essere, con un effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.1.4, del Documento di Registrazione.

4.1.8 Rischi connessi ai rapporti con operatori terzi di cui il Gruppo si avvale nell'ambito dei propri canali distributivi

Il Gruppo è esposto al rischio di non riuscire a provvedere all'adeguata e tempestiva sostituzione dei propri distributori in caso di risoluzione dei relativi rapporti contrattuali e di un generale peggioramento delle performance del canale di vendita indiretta.

Nel modello distributivo adottato dall'Emittente una parte della rete distributiva è rappresentata da punti vendita gestiti mediante accordi di affiliazione commerciale. Tali accordi prevedono, tra l'altro, l'utilizzo del

FATTORI DI RISCHIO

marchio Carel da parte del *partner* commerciale nel rispetto di alcune condizioni commerciali e organizzative quali il rispetto di *standard* di vendita, *marketing* e supporto ai clienti del Gruppo.

Al 31 marzo 2018 il Gruppo opera tramite 4 società affiliate - Carel Ireland, Carel Turkey, Carel Spol (*i.e.* Repubblica Ceca e Repubblica Slovacca) e Carel Japan - che, in regime di esclusiva, presidiano l'area geografica di riferimento. Per maggiori informazioni sulle società affiliate del Gruppo, si rinvia al Capitolo VI del Documento di Registrazione.

I ricavi dalle vendite *core* generati dai distributori terzi hanno avuto un'incidenza complessiva rispetto ai ricavi totali del Gruppo pari al 13,3% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, 13,4% al 31 dicembre 2016 e 13,6% al 31 dicembre 2015. Le percentuali al 31 marzo 2018 risultano invariate. Per maggiori informazioni sui canali di vendita del Gruppo, si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.1.4.3, del Documento di Registrazione.

Non è possibile garantire che in futuro l'Emittente sia in grado di mantenere con le società affiliate rapporti commerciali alle medesime condizioni contrattuali esistenti alla Data del Documento di Registrazione o che riesca a svilupparne di nuovi. Il venir meno dei rapporti commerciali con le società affiliate, l'incapacità del Gruppo di svilupparne di nuovi e/o un peggioramento dei termini economici degli stessi potrebbero comportare una diminuzione dei relativi ricavi o pregiudicare l'espansione geografica in tali o in nuovi mercati, con possibili effetti negativi sull'attività e sulle prospettive, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Sebbene le società affiliate debbano conformarsi agli *standard* del Gruppo Carel, l'Emittente non può escludere che le società affiliate non rispettino tali vincoli, con conseguenti possibili effetti reputazionali negativi sull'Emittente e sul Gruppo.

Inoltre, tenuto conto che i rapporti con i propri distributori sono generalmente regolati da singoli ordini di acquisto, secondo condizioni commerciali che vengono aggiornate e riviste con periodicità annuale, potrebbero verificarsi il venir meno in misura consistente dei rapporti con gli stessi senza una sostituzione adeguata e/o un peggioramento dei termini economici degli stessi, un generale peggioramento delle *performance* di vendita della propria rete di distributori, un incremento significativo dei livelli di inadempimento di tali distributori ovvero dei contenziosi instaurati dai medesimi con riguardo ai rapporti con il Gruppo Carel.

Nel triennio 2015-2017 e sino alla Data del Documento di Registrazione, non si sono verificati gli eventi sopra citati.

Tuttavia, qualora tali eventi dovessero verificarsi in misura significativa, tali evenienze potrebbero comportare un effetto negativo sull'attività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

L'Emittente non può escludere che eventuali comportamenti dei distributori e/o delle società affiliate del Gruppo, quali ad esempio la diffusione di informazioni riservate, il mancato rispetto della normativa applicabile, vendite fuori dal territorio di competenza, l'associazione con marchi sgraditi o la fornitura di servizi di vendita non adeguati ai clienti, possano danneggiare l'immagine dei marchi Carel, causando danni reputazionali anche rilevanti, con un effetto negativo sull'attività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

FATTORI DI RISCHIO

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.1.4.3, del Documento di Registrazione.

4.1.9 Rischi connessi alla riduzione del costo dell'energia

L'attività del Gruppo potrebbe risentire negativamente della riduzione del costo dell'energia, con conseguenti effetti negativi sull'attività del Gruppo, che offre soluzioni ad alta efficienza energetica.

Il Gruppo offre soluzioni ad alta efficienza energetica per il controllo e la regolazione nei mercati HVAC/R nonché sistemi di umidificazione nell'applicazione, *inter alia*, dei centri di calcolo, in cui il risparmio energetico è tra le priorità assolute.

A giudizio dell'Emittente, uno dei fattori della forza competitiva del Gruppo è data in generale dal risparmio di energia che le avanzate soluzioni offerte dal Gruppo mirano a garantire.

Il Gruppo beneficia di una generalizzata maggiore attenzione all'efficienza energetica e all'impatto ambientale supportata da un quadro normativo in materia di emissioni in atmosfera che impone determinati obiettivi da raggiungere nel medio e lungo periodo, in particolare nell'Unione Europea, negli Stati Uniti e in Cina, in termini di utilizzo di gas refrigeranti naturali, ambito nella cui ricerca e applicazione, a giudizio dell'Emittente, il Gruppo è all'avanguardia. Tuttavia, qualora i prezzi dell'energia nei mercati in cui il Gruppo opera diminuiscano in misura rilevante a causa di fattori macroeconomici o altri fattori non dipendenti dalla volontà dell'Emittente, aumentino le forniture di fonti di energia a basso costo, oppure intervengano mutamenti al quadro normativo applicabile meno stringenti in materia di efficienza energetica o ancora le innovazioni tecnologiche introducano nei settori in cui il Gruppo opera l'utilizzo di nuove fonti di energia o un uso più efficiente di quelle attualmente utilizzate, i vantaggi derivanti dall'utilizzo di soluzioni che consentano di risparmiare energia diminuirebbero e le soluzioni offerte dal Gruppo, qualora il Gruppo non fosse in grado di rivedere il prezzo dei propri prodotti, ridurrebbero la loro attrattiva, con un effetto negativo sull'attività, sulla redditività e sulle prospettive dell'Emittente nonché sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

L'Emittente potrebbe dunque perdere i propri vantaggi competitivi derivanti dall'offerta di soluzioni ad alta efficienza energetica e conseguentemente i clienti, che potrebbero cercare fornitori alternativi al fine di reperire prodotti che siano in grado di assecondare i loro bisogni a costi complessivamente inferiori rispetto a quelli dell'Emittente, con un effetto negativo sull'attività e sui risultati operativi del Gruppo, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per maggiori informazioni sul mantenimento dell'avanguardia in termini di innovazione tecnologica, si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.1.5, del Documento di Registrazione.

4.1.10 Rischi connessi al funzionamento dei sistemi informatici, alla sicurezza informatica e all'eventuale impatto sull'attività del Gruppo in relazione ad attacchi informatici

L'attività del Gruppo potrebbe risentire negativamente di eventuali interruzioni dei servizi gestiti dai sistemi informativi del Gruppo o di tentativi di accesso non autorizzato o violazioni del proprio sistema di sicurezza dei dati.

FATTORI DI RISCHIO

Per lo svolgimento delle proprie attività, il Gruppo fa affidamento sulla propria infrastruttura informatica per elaborare, trasmettere e memorizzare le informazioni in forma elettronica, ivi incluso il trattamento dei dati personali (comprensivi in taluni casi di dati sensibili) di una parte dei propri clienti.

Il Gruppo utilizza sia sistemi di *information technology* (cd. IT) sviluppati internamente sia un quantitativo significativo di sistemi e altre tecnologie fornite da soggetti terzi in *outsourcing*, con la conseguenza che il Gruppo potrebbe non essere in grado di intervenire direttamente in caso di guasti, interruzioni o violazioni dell'infrastruttura informatica.

Il sistema informatico del Gruppo è fondamentale per l'efficiente funzionamento delle proprie attività ed è essenziale per la capacità di svolgere le proprie attività ordinarie, ivi inclusa la gestione delle molteplici relazioni con clienti e operatori professionali. Guasti e interruzioni del sistema informatico potrebbero compromettere l'operatività del Gruppo provocando errori nell'esecuzione delle operazioni, inefficienze nei processi, ritardi o cancellazione degli ordini dei clienti, perdita di clienti, fermi alla produzione o impedimenti alla spedizione di prodotti e altre interruzioni dell'attività.

In particolare, l'Emittente fa affidamento sulla propria infrastruttura informatica per gestire i diversi processi aziendali e, in particolare, per la gestione di: (i) vendite/acquisti; (ii) piano di produzione e avanzamento degli ordini di lavoro e relativa tracciabilità fino al cliente finale; (iii) magazzino, relativamente sia alle merci in ingresso sia in uscita; (iv) contabilità aziendale, inventario e personale; nonché per (v) il mantenimento infrastrutturale degli ambienti di sviluppo dei prodotti Carel e dei servizi erogati al cliente finale; (vi) la gestione e messa in sicurezza di tutti i dati raccolti dal Gruppo attraverso politiche di *backup* e *Disaster Recovery*; e (vii) la gestione delle politiche di accesso ai servizi/dati da parte delle persone autorizzate, attraverso la relativa profilazione.

Sebbene il Gruppo adotti rigorosi protocolli e politiche di sicurezza informatica, potrebbe dover fronteggiare minacce informatiche e altre minacce alla sicurezza della propria infrastruttura informatica, nonché alla riservatezza dei dati personali dei propri clienti. Il Gruppo potrebbe trovarsi ad affrontare tentativi illegali di ottenere accesso al proprio sistema informatico, inclusi attacchi coordinati di gruppi di *hacker*, che potrebbero comportare la perdita di, o danni alla, proprietà intellettuale, nonché l'estrazione o l'alterazione di informazioni o l'interruzione dei processi produttivi e di erogazione dei servizi offerti alla propria clientela.

Nella misura in cui Carel si trovi a far fronte a un guasto o ad un'interruzione significativi della propria infrastruttura informatica, a causa di decisioni relative all'attività, azioni da parte di soggetti terzi fornitori, o condotte dolose di soggetti terzi non autorizzati, che non siano sufficientemente coperte dai propri piani di *Disaster Recovery* e *Business Continuity*, l'Emittente potrebbe non essere in grado di svolgere e gestire la propria attività in modo efficace, nonché prevenire, o prontamente e adeguatamente far fronte a, o mitigare, gli effetti negativi di guasti o interruzioni nella, o interferenze dolose con, la propria infrastruttura informatica.

Inoltre, qualora i servizi infrastrutturali del Gruppo siano affidati in regime di *outsourcing* a terzi, l'Emittente non può escludere che gli stessi siano condotti in maniera inadeguata.

Benché nel triennio di riferimento il Gruppo abbia subito, così come numerose altre realtà nel mondo, episodi riconducibili ad attacchi generalizzati di tipo DoS (*Denial of Service*) e a tentativi di propagazione *malware* (es. Cryptolocker) senza conseguenze rilevanti, l'Emittente non può escludere che in futuro il Gruppo non

FATTORI DI RISCHIO

possa subire attacchi simili con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Qualsiasi situazione significativa e/o prolungata di guasto dell'infrastruttura informatica, interruzione di rete, accesso da parte di soggetti non autorizzati e/o qualsiasi violazione della sicurezza dei dati o delle strutture in cui opera il Gruppo o terzi o altre interruzioni potrebbero compromettere l'operatività della Società provocando errori nell'esecuzione delle operazioni, inefficienze e ritardi procedurali nell'esecuzione delle attività, con effetti negativi sull'attività, sulla redditività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo VI e al Capitolo XI del Documento di Registrazione.

4.1.11 Rischi connessi ai tassi di cambio

Il Gruppo è esposto al rischio che possano verificarsi oscillazioni significative dei tassi di cambio e che le politiche adottate per neutralizzare tali oscillazioni si rivelino insufficienti.

L'Emittente e il Gruppo svolgono la propria attività anche in Paesi diversi dalla c.d. Eurozona e, pertanto, i ricavi e i costi di una parte rilevante delle attività del Gruppo sono denominati in valute diverse dall'Euro.

Tale circostanza si riflette (i) sul risultato economico individuale, per effetto sia delle differenze significative di costi e ricavi denominati in valuta estera rispetto al momento in cui sono state definite le condizioni di prezzo (c.d. rischio economico), sia della conversione di crediti/debiti commerciali o finanziari denominati in valuta (c.d. rischio transattivo), nonché (ii) sul risultato economico e sul patrimonio netto del Gruppo, per effetto della conversione di attività e di passività di società facenti parte del Gruppo che redigono il bilancio in valuta diversa dall'Euro.

Al 31 marzo 2018 le principali valute a cui il Gruppo è esposto in termini di ricavi sono il Dollaro Usa, il Renminbi cinese e lo Zloty polacco, per una percentuale rispettivamente pari a 13,8%, 8,4% e 4,2% del fatturato consolidato dei primi tre mesi del 2018, come risulta dalla tabella che segue.

RICAVI CONSOLIDATI IN DOLLARO USA, RENMIMBI CINESE E ZLOTY POLACCO		
Valuta	31 marzo 2018	
	€/1000	%
Dollaro USA	9.245	13,8%
Renmimbi Cinese	5.661	8,4%
Zloty polacco	2.800	4,2%

FATTORI DI RISCHIO

Di seguito si riporta l'analisi di sensitività del cambio valutario sui ricavi al 31 marzo 2018:

ANALISI DI SENSITIVITÀ DEL CAMBIO VALUTARIO SUI RICAVI			
<i>(migliaia di Euro)</i>		31.03.2108	
Valuta	Cambio effettivo	Cambio +10%	Cambio -10%
Dollaro USA	9.245	8.404	10.272
Renmimbi cinese	5.661	5.146	6.290
Zloty polacco	2.800	2.546	3.112
Dollaro australiano	1.695	1.541	1.883
Sterlina inglese	2.222	2.020	2.469
Reail brasiliano	1.191	1.083	1.324
Rand sudafricano	993	849	1.037
Altre valute	1.904	n.a.	n.a.
Totale altre valute ⁽ⁱ⁾	25.652	21.589	26.387
Euro	41.379	41.379	41.379
Totale Ricavi	67.031	62.968	67.766

(i) Il totale altre valute non considera l'impatto delle "altre valute" residuali.

Anche al 31 dicembre 2017 le principali valute a cui il Gruppo è esposto in termini di ricavi sono il Dollaro Usa, il Renminbi cinese e lo Zloty polacco, per una percentuale, rispettivamente pari a 14,2%, 10,4% e 3% del fatturato consolidato annuo, come risulta dalla tabella che segue.

RICAVI CONSOLIDATI IN DOLLARO USA, RENMIMBI CINESE E ZLOTY POLACCO							
Valuta	2017		2016		2015		
	€/1000	%	€/1000	%	€/1000	%	
Dollaro USA	36.303	14,2%	33.418	14,5%	29.962	14,7%	
Renmimbi Cinese	26.627	10,4%	26.335	11,4%	24.419	12,0%	
Zloty polacco	7.727	3,0%	0	0%	0	0%	

Nella tabella che segue è riportata un'analisi di sensitività sui ricavi del rischio derivante dalla conversione dei bilanci delle società consolidate redatti in valuta diversa dall'Euro, per variazioni in aumento e diminuzione del 10% rispetto al cambio medio dell'esercizio.

ANALISI DI SENSITIVITÀ DEL CAMBIO VALUTARIO SUI RICAVI									
<i>(migliaia di Euro)</i>	2017			2016			2015		
Valuta	Cambio effettivo	Cambio +10%	Cambio -10%	Cambio effettivo	Cambio +10%	Cambio -10%	Cambio effettivo	Cambio +10%	Cambio -10%
Dollaro USA	36.303	33.003	40.336	33.418	30.380	37.131	29.962	27.238	33.291
Renmimbi cinese	26.627	24.207	29.586	26.335	23.941	29.261	24.419	22.199	27.132
Zloty polacco	7.727	7.025	8.586	0	0	0	0	0	0
Dollaro australiano	7.353	6.684	8.170	7.260	6.600	8.067	6.082	5.529	6.758
Sterlina inglese	6.823	6.203	7.582	4.753	4.321	5.281	3.702	3.365	4.113
Reail brasiliano	5.115	4.650	5.683	4.293	3.903	4.770	4.344	3.949	4.827
Rand sudafricano	3.952	3.593	4.391	3.702	3.366	4.114	4.164	3.785	4.627
Totale altre valute ⁽ⁱ⁾	100.863	85.365	104.334	86.186	72.511	88.624	78.842	66.065	80.748
Altre valute	6.963	-	-	6.425	-	-	6.169	-	-
Euro	154.586	154.586	154.586	144.797	144.797	144.797	124.566	124.566	124.566
Totale Ricavi	255.449	239.951	258.920	230.983	217.308	233.421	203.408	190.631	205.314

(i) Il totale altre valute non considera l'impatto delle "altre valute" residuali.

FATTORI DI RISCHIO

Le principali valute a cui il Gruppo è esposto in termini di costi consumi di materiali di produzione sono il Dollaro Usa, il Renminbi cinese, Zloty Polacco e Japanese Yen, come risulta dalle tabelle che seguono:

Sintesi dell'esposizione (migliaia di Euro)	31.03.2018	
	FX Attuale	% inc sul totale
Consumo di materiali diretti di produzione		
USD - Dollari Usa	3.500	13,3%
CNY - Renmimbi Cinese	6.123	23,2%
JPY - Yen Giapponese	513	1,9%
PLN - Zloty Polacco	1.113	4,2%
Altre valute	75	0,3%
Totale altre valute	11.323	16,9%
Euro	15.059	57,1%
Totale	26.382	100,0%

Analisi di sensitivity (migliaia di Euro)	31.03.2018		
	FX Attuale	FX +10%	FX -10%
Consumo di materiali diretti di produzione			
USD - Dollari Usa	3.500	3.181	3.888
CNY - Renmimbi Cinese	6.123	5.566	6.803
JPY - Yen Giapponese	513	466	569
PLN - Zloty Polacco	1.113	1.012	1.237
Altre valute	75	n.a.	n.a.
Totale altre valute ⁽ⁱ⁾	11.323	10.225	12.497
Euro	15.059	15.059	15.059
Totale	26.382	25.284	27.556

(i) Il totale altre valute non considera l'impatto delle "altre valute" residuali.

(migliaia di Euro)	31.12.2017		31.12.2016		31.12.2015	
	FX Attuale	% inc sul totale	FX Attuale	% inc sul totale	FX Attuale	% inc sul totale
Consumo di materiali diretti di produzione						
USD - Dollari Usa	14.847	14,1%	12.110	12,7%	7.677	9,4%
CNY - Renmimbi Cinese	24.437	23,3%	23.937	25,1%	22.503	27,6%
JPY - Yen Giapponese	2.384	2,3%	991	1,0%	818	1,0%
PLN - Zloty Polacco	2.311	2,2%	-	0,0%	-	0,0%
Altre valute	193	0,2%	387	0,4%	610	0,7%
Totale altre valute	44.172	17,3%	37.425	16,2%	31.608	15,5%
Euro	60.761	57,9%	57.759	60,7%	49.878	61,2%
Totale	104.933	100,0%	95.185	100,0%	81.486	100,0%

Nella tabella che segue è riportata un'analisi di sensitività sui costi di acquisto del rischio derivante dalla conversione dei bilanci delle società consolidate redatti in valuta diversa dall'Euro, per variazioni in aumento e diminuzione del 10% rispetto al cambio medio dell'esercizio.

FATTORI DI RISCHIO

<i>(migliaia di Euro)</i>	31.12.2017			31.12.2016			31.12.2015		
	FX Attuale	FX +10%	FX - 10%	FX Attuale	FX +10%	FX - 10%	FX Attuale	FX +10%	FX - 10%
Consumo di materiali diretti di produzione									
USD - Dollari Usa	14.847	13.497	16.496	12.110	11.009	13.456	7.677	6.979	8.530
CNY - Renmimbi Cinese	24.437	22.215	27.152	23.937	21.761	26.597	22.503	20.457	25.003
JPY - Yen Giapponese	2.384	2.168	2.649	991	901	1.101	818	743	909
PLN - Zloty Polacco	2.311	2.101	2.568	-	-	-	-	-	-
Altre valute	193	n.a.	n.a.	387	n.a.	n.a.	610	n.a.	n.a.
Totale altre valute ⁽ⁱ⁾	44.172	39.981	48.865	25.315	33.671	41.154	31.608	28.179	34.442
Euro	60.761	60.761	60.761	57.759	57.759	57.759	49.878	49.878	49.878
Totale	104.933	100.742	109.626	95.185	91.430	98.913	81.486	78.057	84.320

In considerazione delle oscillazioni valutarie a cui è esposto il Gruppo nelle transazioni in valuta, vengono poste in essere operazioni di copertura per definire il tasso di cambio sulla base delle previsioni dei volumi di vendite e acquisti. Le operazioni di copertura vengono effettuate sulle esposizioni nette attraverso strumenti quali le vendite e acquisti a termine di valuta, per coprire il rischio transattivo, e/o opzioni *plain vanilla*, per coprire il rischio economico, nel rispetto della Policy Finanziaria di Gruppo. In conformità alla Policy Finanziaria di Gruppo, il rischio coperto mediante tali operazioni di copertura va da un minimo del 70% ad un massimo del 100% sull'esposizione netta, e l'approccio alla copertura è di tipo non speculativo.

Tuttavia l'Emittente predispone il proprio bilancio consolidato in Euro e le fluttuazioni dei tassi di cambio utilizzati per convertire i dati di bilancio delle società controllate, originariamente espressi in valuta estera, potrebbero influenzare la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo. A titolo esemplificativo, il deprezzamento del Dollaro Usa si traduce in un effetto depressivo sui ricavi del Gruppo, espressi in Euro. Per maggiori informazioni sulle fluttuazioni dei tassi di cambio rilevanti per il Gruppo, si rinvia al Capitolo IX e al Capitolo XX del Documento di Registrazione.

Alla luce di quanto precede, non può escludersi che le oscillazioni dei tassi di cambio possano influenzare in maniera significativa i risultati di Carel e del Gruppo, con conseguenti possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo IX, Paragrafo 9.2.1, e al Capitolo XX del Documento di Registrazione.

4.1.12 Rischi connessi al trattamento dei dati personali

Il Gruppo è esposto al rischio che i dati personali della clientela, dei soggetti con cui il Gruppo intrattiene rapporti o dei soggetti che utilizzano prodotti e soluzioni Carel siano danneggiati, perduti, sottratti, divulgati o trattati per finalità diverse da quelle consentite.

Nello svolgimento della propria attività, il Gruppo raccoglie, conserva e tratta dati personali dei propri clienti ed altri soggetti con cui intrattiene rapporti o che utilizzano prodotti e soluzioni Carel.

I dati personali di tali soggetti sono conservati dal Gruppo presso *data center* dedicati, sia interni sia esterni forniti da *provider*. Il Gruppo adotta, inoltre, procedure interne e misure volte a disciplinare l'accesso ai dati da parte del proprio personale e il loro trattamento al fine di prevenire accessi e trattamenti non autorizzati.

FATTORI DI RISCHIO

Nonostante quanto sopra, il Gruppo resta comunque esposto al rischio che i dati siano danneggiati o perduti, ovvero sottratti, divulgati o trattati per finalità diverse da quelle autorizzate dai soggetti interessati, anche ad opera di soggetti non autorizzati (sia terzi sia dipendenti del Gruppo Carel). L'eventuale distruzione, danneggiamento o perdita di dati personali, così come la loro sottrazione, il loro trattamento non autorizzato o la loro divulgazione, avrebbero un effetto negativo sull'attività del Gruppo, anche in termini reputazionali, e potrebbero comportare l'irrogazione da parte dell'Autorità Garante per la Protezione dei Dati Personali, o di altra autorità competente, di sanzioni a carico del Gruppo con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo. Alla Data del Documento di Registrazione il Gruppo non ha stipulato polizze assicurative specifiche a copertura dei rischi sopra descritti.

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, nel triennio 2015-2017 e sino alla Data del Documento di Registrazione, non si sono verificati eventi di rilievo del tipo sopra descritto. Tuttavia, qualora tali eventi dovessero verificarsi in misura significativa, ciò potrebbe comportare effetti negativi sull'attività, sulla redditività e sulle prospettive, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Infine, dal 25 maggio 2018 è direttamente applicabile in ciascuno Stato membro dell'Unione Europea il Regolamento (UE) 2016/679 (il cd. RPD) relativo alla protezione delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali. Il RPD modificherà sia il numero che la natura – maggiormente restrittiva – degli obblighi che il Gruppo deve rispettare relativamente alla raccolta e all'elaborazione dei dati personali. Il RPD prevede, in particolare: (i) sanzioni massime applicabili più elevate, fino all'importo maggiore tra (a) Euro 20 milioni o (b) il 4% del fatturato globale annuale per ciascuna violazione, a fronte delle sanzioni, inferiori a Euro 1 milione, previste dall'attuale regolamentazione; (ii) requisiti più onerosi per il consenso in quanto quest'ultimo dovrà sempre essere espresso mentre il consenso implicito è talvolta ritenuto sufficiente dall'attuale regolamentazione; (iii) diritti rafforzati, ivi incluso il "diritto all'oblio", che prevede, in alcune circostanze, la cancellazione permanente dei dati personali di un utente.

Sebbene a giudizio dell'Emittente, Carel abbia compiuto le attività necessarie per adeguarsi alle novità legislative in materia di trattamento dei dati personali, non si può escludere che l'Emittente o le altre società del Gruppo non incorrano nella violazione della normativa applicabile in futuro, con possibili sanzioni da parte dell'autorità competente e conseguenti effetti negativi sull'attività, anche in termini reputazionali, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

4.1.13 Rischi connessi alla situazione politica, sociale ed economica dei Paesi in cui opera il Gruppo ed in particolare, nei Paesi emergenti

Il Gruppo Carel è esposto al rischio che elementi strutturali di instabilità politica, sociale ed economica dei Paesi in cui opera possano comportare un'alterazione delle normali dinamiche di mercato e, più in generale, delle condizioni operative di business.

Alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo è titolare di n. 7 siti produttivi dislocati in Cina, Brasile e Croazia, oltreché in Italia e USA.

Evoluzioni del quadro politico, crisi economiche, conflitti sociali dei Paesi emergenti, sia interni sia con altri Paesi, potrebbero compromettere la capacità di Carel di operare in normali condizioni di mercato e la

FATTORI DI RISCHIO

possibilità di recuperare l'attivo fisso in tali Paesi, con un effetto negativo sulle vendite, sull'andamento dei ricavi e sulle opportunità di crescita nelle suddette regioni.

L'attività nei mercati emergenti in cui il Gruppo opera, o nei quali potrebbe espandersi in futuro, potrebbe subire effetti negativi dovuti a vari fattori quali, *inter alia*: (i) instabilità politica, sociale ed economica; (ii) boicottaggi, sanzioni ed embarghi che potrebbero essere imposti dalla comunità internazionale nei confronti dei Paesi in cui il Gruppo opera; (iii) mutamenti imprevedibili di leggi e regolamenti; (iv) contestazioni sindacali; (v) difficoltà nell'esperimento di azioni legali, in particolare nei confronti di uno Stato o di enti pubblici; (vi) restrizioni sulle importazioni o dazi doganali; (vii) nazionalizzazioni e/o espropriazioni; (viii) fluttuazioni significative dei tassi di interesse e di cambio; (ix) riduzione della tutela della proprietà intellettuale; e (x) corruzione. Tali fattori potrebbero causare danni alla reputazione del Gruppo nonché compromettere le possibilità dello stesso di mantenere gli attuali rapporti contrattuali, con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Inoltre, le economie dei mercati emergenti potrebbero non crescere secondo le aspettative che il Gruppo aveva nel momento in cui ha deciso di accedere a tali mercati nonché essere caratterizzate, *inter alia*, da fenomeni di recessione, alti livelli di inflazione e deprezzamenti della moneta locale in tali Paesi, con un effetto negativo sulla domanda delle soluzioni e dei prodotti offerti dal Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo V, Paragrafo 5.1.5, e al Capitolo VI, Paragrafo 6.1.4.2.3 del Documento di Registrazione.

4.1.14 Rischi connessi alla propria strategia e a recenti e/o eventuali future acquisizioni

Il Gruppo potrebbe non essere in grado di perseguire e attuare la propria strategia di crescita e sviluppo e, in ogni caso, le assunzioni sulle quali la stessa si basa, potrebbero non rivelarsi corrette. In particolare, con riferimento a società acquisite in passato o da acquisire in futuro da parte del Gruppo, lo stesso potrebbe essere esposto a passività non emerse in sede di processo di due diligence o non coperte da previsioni contrattuali. Le valutazioni svolte in sede di investimento potrebbero in ogni caso risultare non corrette.

La capacità dell'Emittente di perseguire i propri obiettivi di crescita e sviluppo e mantenere elevati livelli di redditività dipende anche dal successo della propria strategia industriale.

Carel intende proseguire nel percorso di crescita e raggiungere i seguenti obiettivi: (i) consolidamento delle posizioni di *leadership* nel mercato HVAC, attraverso attività di *cross/up-selling* guidate dalla richiesta di alta efficienza ed espansione geografica in particolare in Nord America, Sud America e APAC; (ii) crescita nei segmenti applicativi *food service* e *food retail*, attraverso l'acquisizione di quote di mercato da parte di Carel e l'*up-selling* delle tecnologie nei mercati emergenti, sfruttando la *leadership* tecnologica del Gruppo con l'introduzione di soluzioni uniche e innovative utilizzando refrigeranti naturali e a basso GWP; (iii) sviluppo dei servizi attraverso una propria piattaforma *IoT*, su cui lavora un *team* completamente dedicato, che rappresenta un requisito fondamentale per offrire servizi di *advanced monitoring* e ottimizzazione, grazie alla raccolta di informazioni sul campo che, abbinate a sofisticati algoritmi di *machine learning*, possono permettere agli impianti HVAC e di refrigerazione non solo di anticipare guasti e necessità di manutenzione, ma anche di modificare i criteri di funzionamento per massimizzare l'efficienza energetica; (iv) sviluppo degli

FATTORI DI RISCHIO

stabilimenti produttivi al servizio della crescita attraverso il miglioramento dell'efficienza di manodopera e processi tramite l'introduzione di nuovi *standard* tecnologici e investimenti nell'ambito dell'industria 4.0, oltre all'apertura di un nuovo stabilimento in Cina e l'aumento della capacità produttiva di tutti i siti produttivi; e un (v) percorso di crescita per linee esterne volto ad espandere la presenza geografica del Gruppo (principalmente negli USA e nell'area APAC) e a rafforzare il *core business* del Gruppo acquisendo prodotti complementari, nuove competenze (come ad esempio nell'area dei servizi) e nicchie verticali (per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.1.6, del Documento di Registrazione).

Quanto sopra descritto può comportare, a titolo esemplificativo e non esaustivo, la scelta di investimenti non in linea, e pertanto inefficaci rispetto alla strategia adottata dall'Emittente, l'incremento di costi fissi connessi anche all'apertura e alla gestione di nuovi siti produttivi e l'incertezza circa gli esiti economici e finanziari delle nuove iniziative adottate.

Qualora l'Emittente non fosse in grado di realizzare in tutto o in parte la propria strategia ovvero non fosse in grado di realizzare tale strategia nei tempi e/o nei modi previsti, oppure qualora non dovessero risultare corrette le assunzioni di base sulle quali la strategia dell'Emittente è fondata, potrebbero verificarsi effetti negativi sull'attività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Di seguito si rappresentano i principali punti di forza e di debolezza, nonché le opportunità e le minacce che caratterizzano l'attività dell'Emittente.

- (i) punti di forza: *leadership* in nicchie di mercato particolarmente attrattive in termini di valore aggiunto e contenuto tecnologico dell'industria HVAC; presenza in mercati di crescita, supportati da *trend* secolari, unitamente all'adozione di azioni strategiche in grado di incrementarne la crescita rispetto al mercato; *know-how* tecnologico e capacità di innovare difficili da replicare; presenza internazionale, al servizio di una clientela spesso di primario livello e fortemente diversificata con relazioni commerciali di lungo termine; storia di crescita organica caratterizzata da profittabilità e generazione di cassa; strategia chiara e ben articolata in grado di alimentare le prospettive di crescita dell'Emittente.
- (ii) debolezze: posizionamento in un mercato che strutturalmente presenta forti barriere all'ingresso, le quali, se da un lato rappresentano un punto di forza nei confronti di concorrenti esistenti o entranti, di conseguenza comportano anche difficoltà nell'acquisizione di nuovi clienti; limitato M&A *track record* in ottica di una strategia che include la possibilità di sviluppo per linee esterne, essendo stata la crescita della Società principalmente di natura organica; dipendenza da alcuni componenti elettronici a disponibilità limitata o la difficoltà nel reperire i quali rappresentano rischi per il ciclo produttivo o la redditività della Società; continui investimenti, non solo sotto il profilo industriale ma anche in termini di risorse umane, richiesti da parte della Società per mantenere un primario livello di innovazione dal punto di vista sia del prodotto sia di processo, che hanno rappresentato uno dei fattori principali di crescita della Società; esposizione a mercati finali ciclici, come quello commerciale e residenziale, legati al settore immobiliare, soprattutto per quanto riguarda il mercato HVAC; limitata offerta di servizi, che rappresentano un'attraente fonte di ricavi; penetrazione limitata di alcuni mercati attrattivi, in particolare USA e APAC.

FATTORI DI RISCHIO

- (iii) opportunità: lo sviluppo nel segmento dei servizi, con l'applicazione dell'intelligenza artificiale e del *machine learning* rappresenta per Carel un'opportunità per ampliare il proprio portafoglio prodotti con un'offerta dedicata direttamente all'utente finale che al contempo gli permetta di differenziarsi ulteriormente rispetto agli altri operatori di mercato; l'incremento del *trend* di esternalizzazione da parte degli OEM dello sviluppo dei sistemi di controllo per applicazioni di nicchia verso produttori specializzati come l'Emittente frutto di una crescente complessità dei moderni sistemi di controllo, che richiedono una crescente specializzazione ed una continua innovazione sia *hardware* che *software* difficilmente sostenibile internamente a causa delle minori economie di scopo; l'introduzione di regolamentazioni più restrittive in ambito ambientale potrebbe favorire l'adozione di soluzioni come quelle prodotte da Carel, che rispondono alla crescente esigenza di maggiore efficienza energetica e di minor impatto ambientale (es. i compressori rotativi a velocità variabile che utilizzano refrigeranti naturali); lo sviluppo nel mercato HVAC dei canali di vendita diversi da quello OEM, che permettono l'accesso a clienti meno strutturati o di minori dimensioni, i quali possono anche avere un ruolo di influenza nella scelta del fornitore da parte degli stessi OEM; espansione in nuove nicchie di mercato adiacenti, facendo leva sul portafoglio di piattaforme prodotto esistente e attraverso la ricerca e/o lo sviluppo di tecnologie per la creazione di soluzioni adatte a nuove applicazioni sfruttando le competenze possedute dall'Emittente; espansione in nuove aree geografiche, in particolare Nord America e APAC, con *focus* in applicazioni *core* attraverso: (i) rafforzamento della rete di vendita e dell'organizzazione commerciale; (ii) ampliamento delle soluzioni ad alta efficienza in APAC e nelle Americhe, sfruttando la crescente domanda locale; e (iii) mix tra *know-how* delle principali applicazioni *core* e opportunità di sviluppo locali.
- (iv) minacce: l'evoluzione tecnologica è uno dei fattori differenzianti nel mercato e, nonostante i continui investimenti da parte della Società, le soluzioni Carel rischiano di risultare obsolete a seguito dell'introduzione di nuove tecnologie; esposizione a rischio di fluttuazione nei tassi di cambio, con particolare riferimento a Dollaro USA e Renminbi cinese che rappresentano le valute a cui la Società è maggiormente esposta, e a cambi nelle politiche doganali tra i diversi Paesi in cui la Società opera; rischio di nuovi *competitor* entranti, specialmente piccoli *player* localizzati in Paesi a basso costo e grandi gruppi *tech*, che possano acquisire quote di mercato del Gruppo sfruttando strutture di costo contenute e tecnologie all'avanguardia; il consolidamento del mercato OEM può rappresentare una minaccia concreta per gli operatori OEM di medie dimensioni e, di conseguenza, per Carel, rappresentando quest'ultimi una grande parte della clientela del Gruppo in particolare nel settore HVAC.

Per maggiori informazioni, si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.1.5 del Documento di Registrazione.

Nel triennio 2015-2017, nell'ambito della propria strategia di crescita (per maggiori informazioni sulla quale si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.1.6 del Documento di Registrazione), il Gruppo ha portato a termine alcune acquisizioni di distributori terzi di piccole o medie dimensioni dei prodotti del Gruppo.

Nell'ottica di perseguire tale strategia, il Gruppo potrebbe considerare possibili acquisizioni per lo sviluppo della propria attività, puntando anche su una crescita per linee esterne nel lungo periodo, con l'obiettivo di concentrarsi su una clientela e/o su mercati selezionati e di potenziare le proprie risorse tecnologiche.

FATTORI DI RISCHIO

Con riferimento a società acquisite in passato o da acquisire in futuro da parte del Gruppo, lo stesso potrebbe essere esposto a passività non emerse in sede di processo di *due diligence* o non coperte da previsioni contrattuali. Le valutazioni svolte in sede di investimento potrebbero in ogni caso risultare non corrette.

Il processo di coordinamento e di integrazione delle attività acquisite dal Gruppo richiede e continuerà a richiedere rilevanti risorse manageriali e finanziarie, con il possibile effetto di limitare la capacità del Gruppo di dedicarsi all'attività di gestione e di direzione dell'Emittente e delle società del Gruppo. La gestione dell'integrazione aziendale richiede, *inter alia*, lo sviluppo continuo dei sistemi di controllo finanziario e gestionale delle realtà acquisite, ivi inclusa l'integrazione dei sistemi informatici e la formazione del nuovo personale e potrebbe anche richiedere un potenziamento della struttura manageriale del Gruppo. Ciascuna di queste esigenze potrebbe richiedere ingenti risorse del Gruppo, comportando anche spese significative.

Qualora, a seguito delle varie acquisizioni effettuate dovessero sorgere delle passività a carico del Gruppo eccedenti le soglie contrattualmente previste per gli indennizzi, ovvero per qualsiasi ragione tali indennizzi non siano ottenuti, ciò potrebbe comportare effetti negativi sull'attività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Sebbene il Gruppo ponga in essere diverse attività nell'ottica di selezionare adeguatamente eventuali società oggetto di acquisizione, quali ad esempio attività di *scouting* delle opportunità di investimento e attività di *due diligence*, l'Emittente non può escludere che le valutazioni e le assunzioni alla base di tali scelte di investimento, ivi incluse quelle poste alla base dell'acquisizioni già effettuate, si rivelino non corrette o comunque non conformi alle aspettative, che, in particolare, sorgano difficoltà inattese nella fase di integrazione delle attività acquisite con le attività del Gruppo ovvero costi o altre passività non preventivate a carico del Gruppo stesso, con la conseguenza che il Gruppo non ottenga i benefici e le sinergie attese da tali operazioni e con possibili effetti negativi sull'attività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo V e al Capitolo VI del Documento di Registrazione.

4.1.15 Rischi connessi al sistema di governo societario e all'applicazione differita di alcune previsioni statutarie

Talune norme statutarie in materia di governance di società quotate troveranno applicazione solo in via differita rispetto alla Data di Avvio delle Negoziazioni.

L'Emittente ha adeguato il proprio statuto ed il proprio sistema di governo societario alle disposizioni previste dal TUF e dal Codice di Autodisciplina anche ai fini dell'ammissione a quotazione delle proprie azioni sul MTA. In particolare, in data 27 febbraio 2018 l'assemblea straordinaria degli azionisti ha approvato lo Statuto che è entrato in vigore alla Data di Ammissione alle Negoziazioni.

Lo Statuto prevede, tra l'altro, il meccanismo del cd. "voto di lista" per la nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale che, in conformità alla normativa applicabile, è volto a consentire la nomina di rappresentanti delle minoranze all'interno di tali organi sociali.

Si segnala tuttavia che l'attuale Consiglio di Amministrazione in carica ed il Collegio Sindacale resteranno in carica fino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2020. Pertanto, le previsioni in materia di

FATTORI DI RISCHIO

voto di lista contenute nello Statuto troveranno applicazione solo a partire del primo rinnovo del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale successivo alla Data di Ammissione alle Negoziazioni.

Lo Statuto contiene disposizioni che prevedono che il riparto degli amministratori e dei sindaci da eleggere sia effettuato in base a criteri che assicurino l'equilibrio tra i generi in conformità alla normativa anche regolamentare *pro tempore* vigente; in particolare, lo Statuto prevede la presenza di un numero di amministratori e sindaci del genere meno rappresentato almeno pari a un terzo del numero complessivo degli amministratori e sindaci.

Seppur tali disposizioni troveranno applicazione in occasione del primo rinnovo, rispettivamente, del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, successivo alla Data di Ammissione alle Negoziazioni, la composizione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale alla Data del Documento di Registrazione è già conforme alle previsioni di cui all'articolo 147-ter, comma 1-ter, TUF; essendo tale adeguamento avvenuto su base volontaria, dello stesso non si terrà conto ai fini del computo dei tre mandati consecutivi previsti quale periodo di applicazione della disciplina in materia di equilibrio tra generi.

Di conseguenza, gli azionisti della Società avranno la possibilità di presentare e votare propri candidati alla carica di amministratore e sindaco solo in sede di prossimo rinnovo del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, che avverrà, rispettivamente, con l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2020.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo XIV, al Capitolo XVI e al Capitolo XXI del Documento di Registrazione.

4.1.16 Rischi connessi alla previsione statutaria relativa alla maggiorazione del diritto di voto

Qualora uno o più azionisti maturino il diritto alla maggiorazione del voto in relazione alla propria partecipazione nell'Emittente, gli altri azionisti che non siano in possesso di tale diritto potrebbero vedere proporzionalmente ridotta la loro possibilità di concorrere alla determinazione delle deliberazioni dell'Assemblea ordinaria e straordinaria della Società.

Lo Statuto dell'Emittente che è entrato in vigore alla Data di Ammissione alle Negoziazioni prevede, in presenza di determinate condizioni, l'istituto della maggiorazione del voto, disciplinato all'articolo 127-quinquies del TUF. Tale previsione, finalizzata a incentivare la fedeltà degli azionisti e l'investimento a medio-lungo termine nella Società e una conseguente maggiore stabilità della compagine azionaria, può avere degli effetti diretti e indiretti sui diritti e gli obblighi degli azionisti dell'Emittente.

Lo Statuto prevede che, in deroga alla regola generale per cui ogni azione dà diritto a un voto, ai sensi dell'art. 127-quinquies, TUF, a ciascuna azione Carel appartenuta al medesimo soggetto per un periodo continuativo di almeno 24 mesi a decorrere dalla data di iscrizione in un apposito elenco (l'“**Elenco**”) tenuto a cura della Società sono attribuiti due voti.

Ai sensi dell'articolo 127-quinquies, comma 7, TUF, ai fini della maturazione del periodo di possesso continuativo necessario per la maggiorazione del voto, relativamente alle azioni esistenti prima del provvedimento di ammissione alla negoziazione sul MTA, è computato anche il possesso maturato anteriormente a tale momento e pertanto anteriormente alla data di iscrizione nell'Elenco. In particolare, ai

FATTORI DI RISCHIO

sensi dell'art. 13 dello Statuto, la maggiorazione del voto relativamente alle azioni esistenti prima del provvedimento di ammissione alla negoziazione sul MTA si intenderà maturata a decorrere dal provvedimento di ammissione alla negoziazione delle Azioni sul MTA (sempre che ne sussistano i relativi presupposti).

Alla Data del Documento di Registrazione, Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. e Luigi Nalini S.a.p.a., ricorrendo il presupposto del possesso per un periodo continuativo di almeno 24 mesi anteriormente alla Data di Ammissione alle Negoziazioni, hanno richiesto tale maggiorazione per tutte le azioni nella loro titolarità.

A seguito della maggiorazione dei diritti di voto degli Azionisti della Società e qualora uno o più azionisti maturino in futuro il diritto alla maggiorazione del voto in relazione a tutte o parte delle proprie azioni, gli altri azionisti non in possesso di tale diritto, pur continuando a esprimere un voto per ciascuna azione posseduta, potrebbero vedere proporzionalmente ridotta la loro possibilità di concorrere a determinare le deliberazioni dell'Assemblea ordinaria e straordinaria della Società.

A tale proposito, si consideri che, secondo quanto previsto dallo Statuto, la maggiorazione del diritto di voto si computa anche per la determinazione dei *quorum* costitutivi e deliberativi che fanno riferimento ad aliquote del capitale sociale, ma non ha effetto sui diritti, diversi dal voto, spettanti in forza del possesso di determinate aliquote del capitale sociale. Ad esempio, la maggiorazione del voto non ha effetto sui diritti economici connessi con il possesso delle azioni (ivi inclusa la percezione di eventuali dividendi che dovessero essere deliberati dall'Emittente) e sugli altri diritti amministrativi diversi dall'esercizio del voto in Assemblea quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, la presentazione di liste per l'elezione dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, la convocazione dell'Assemblea su richiesta dei soci e l'integrazione dell'ordine del giorno dell'Assemblea.

Inoltre, a seguito della maggiorazione dei diritti di voto degli Azionisti della Società e qualora uno o più azionisti maturino in futuro il diritto alla maggiorazione del voto in relazione a tutte o parte delle proprie azioni, le soglie relative agli obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti nell'Emittente (ai sensi dell'articolo 120 del TUF) e all'obbligo di offerta pubblica di acquisto totalitaria (ai sensi dell'articolo 106 del TUF) dovranno essere calcolate in base al più ampio numero di diritti di voto complessivi esistenti per effetto della maggiorazione e troveranno applicazione le specifiche disposizioni previste in merito dal TUF e dal Regolamento Emittenti, con particolare riferimento alle soglie previste per le PMI.

In tali ipotesi, tenuto conto che il numero complessivo dei diritti di voto dell'Emittente potrebbe variare nel tempo anche con una certa frequenza, non può escludersi che per determinati azionisti possano sorgere obblighi di comunicazione ai sensi dell'articolo 120 del TUF e obblighi di offerta ai sensi dell'articolo 106 del TUF in assenza di un comportamento attivo di cessione o acquisto di azioni da parte dell'azionista in questione. Anche al fine di consentire un maggiore controllo agli azionisti, l'articolo 85-bis, comma 4-bis, del Regolamento Emittenti prevede che l'Emittente comunichi al pubblico e alla Consob l'ammontare complessivo dei diritti di voto, con indicazione del numero di azioni che compongono il capitale, entro il quinto giorno di mercato aperto dalla fine di ciascun mese di calendario durante il quale ha accertato un aumento o una diminuzione di tale ammontare, nonché entro il giorno successivo alla c.d. *record date* prevista per ciascuna Assemblea.

Si consideri, inoltre, che il diritto alla maggiorazione del voto, una volta maturato in base alle condizioni previste dallo Statuto e dalla normativa applicabile, viene meno in caso di cessione a terzi delle azioni, fatte

FATTORI DI RISCHIO

salve una serie di ipotesi specificamente indicate nello Statuto. Di conseguenza, il futuro prezzo di vendita delle azioni sul mercato non rifletterebbe il diritto alla maggiorazione del voto maturato dall'azionista cedente.

Infine, l'articolo 127-*quinquies*, comma 6, del TUF dispone che la delibera di modifica statutaria che introduce la maggiorazione del voto non attribuisce il diritto di recesso. Tale disposizione non stabilisce tuttavia se il diritto di recesso spetti o meno a seguito di una delibera che modifichi o elimini dallo Statuto la maggiorazione del voto e in tal caso, pertanto, troveranno applicazione le ordinarie norme di legge. Si segnala, in proposito, che la possibilità di contrastanti interpretazioni sull'applicabilità o meno del diritto di recesso in tali fattispecie potrebbe dare luogo ad incertezze applicative.

Peraltro, il regime di voto maggiorato sopra descritto nell'incoraggiare la fedeltà della compagine azionaria, potrebbe di converso scoraggiare le negoziazioni sulle azioni della Società, con conseguenti effetti negativi sulla liquidità del titolo.

Per maggiori informazioni si veda il Capitolo XXI, Paragrafo 21.2.3 del Documento di Registrazione.

4.1.17 Rischi connessi alla dipendenza dalle figure apicali e dal personale chiave

L'Emittente è esposto al rischio di un'eventuale interruzione dei rapporti di collaborazione professionale con alcune figure apicali o figure chiave del personale stesso nonché al rischio di non essere in grado di attrarre e mantenere personale altamente qualificato.

Alla Data del Documento di Registrazione, i risultati ed il successo dell'Emittente dipendono in misura rilevante da determinate figure apicali, nonché dall'apporto professionale di personale chiave e di figure altamente specializzate, che hanno avuto un ruolo determinante nello sviluppo del Gruppo Carel e che vantano una significativa esperienza nei mercati HVAC/R.

Con riferimento alle figure apicali, un ruolo chiave è ricoperto da Luigi Rossi Luciani, Luigi Nalini (fondatori di Carel) e Francesco Nalini che, alla Data del Documento di Registrazione, ricoprono rispettivamente le cariche di Presidente del Consiglio di Amministrazione, Vice Presidente Esecutivo e Amministratore Delegato dell'Emittente. Tali figure, oltre ad aver dato impulso e diretto la crescita del Gruppo nel corso degli anni, rivestono un ruolo strategico fondamentale per le prospettive future del Gruppo.

Ad essi si affiancano Alberto Bianchi, *Group Chief Product Development Officer*, Giandomenico Lombello, *Group Chief Sales & Marketing Officer*, Pietro Rossato, *Group Chief Operations Officer*, Carlo Vanin, *Group Chief HR & Organization Officer*, e Giuseppe Viscovich, *Group Chief Financial Officer*.

Non si può infatti escludere che l'interruzione del rapporto in essere con queste figure professionali, e in particolare con Luigi Rossi Luciani, Luigi Nalini e Francesco Nalini, senza una tempestiva e adeguata sostituzione non possa condizionare la capacità competitiva, l'attività, nonché le prospettive di crescita del Gruppo, con un effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

A questo riguardo, si segnala che, nel corso del 2016, il *Group Chief Operations Officer* ha cessato il proprio rapporto con Carel, senza che tale cessazione abbia avuto effetti negativi sull'attività e sulle prospettive

FATTORI DI RISCHIO

dell'Emittente e del Gruppo, anche in considerazione dell'immediata nomina del nuovo *Group Chief Operations Officer* nella persona di Pietro Rossato.

Tuttavia, qualora eventi del tipo sopra descritto dovessero verificarsi in misura significativa, tali evenienze potrebbero comportare un effetto negativo sull'attività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Inoltre, la crescita futura del Gruppo ed il suo successo dipendono dalla propria capacità di assumere e mantenere personale qualificato con il livello di competenza, conoscenza dei prodotti e/o dei mercati in cui il Gruppo opera necessari allo svolgimento delle attività del Gruppo. Poiché il Gruppo ha costantemente bisogno di introdurre prodotti e offrire soluzioni nuove e ad alto contenuto tecnologico nei mercati di riferimento, è importante che lo stesso sia in grado di continuare ad attrarre soggetti con competenze sufficienti nelle aree relative ai propri prodotti, in particolare nell'area di Ricerca e Sviluppo, nonché di attrarre e mantenere un personale della forza vendita che sappia instaurare e mantenere buoni rapporti con i clienti nelle diverse aree geografiche in cui il Gruppo opera.

Qualora i dipendenti assunti dal Gruppo non soddisfino tali requisiti o qualora il Gruppo non sia in grado di attrarre e mantenere una dirigenza altamente qualificata e altri dipendenti qualificati a termini e condizioni ragionevoli, il Gruppo potrebbe non essere in grado di sostenere o di sviluppare ulteriormente parti della propria attività, con un effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo VI, al Capitolo XIV e al Capitolo XXI del Documento di Registrazione.

4.1.18 Rischi connessi alla responsabilità amministrativa delle persone giuridiche e all'eventuale inadeguatezza del modello di organizzazione e gestione dell'Emittente ex D. Lgs. 231/2001

Il Gruppo è esposto al rischio di incorrere in sanzioni derivanti da un'eventuale valutazione di inadeguatezza del proprio modello di organizzazione, gestione e controllo.

Il Decreto Legislativo n. 231/2001 ("Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica, a norma dell'articolo 11 della legge 29 settembre 2000, n. 300") prevede una responsabilità amministrativa degli enti quale conseguenza di alcuni reati commessi da amministratori, dirigenti e dipendenti nell'interesse e a vantaggio dell'ente medesimo.

Tale normativa prevede tuttavia che l'ente sia esonerato da tale responsabilità qualora dimostri di aver adottato ed efficacemente attuato un modello di organizzazione, gestione e controllo idoneo a prevenire la commissione degli illeciti penali considerati.

L'Emittente ha adottato il modello di organizzazione e gestione previsto dal D. Lgs. 231/2001 allo scopo di creare un sistema di regole atte a prevenire l'adozione di comportamenti illeciti ritenuti potenzialmente rilevanti ai fini dell'applicazione di tale normativa.

L'adozione di modelli di organizzazione e gestione non esclude di per sé l'applicabilità delle sanzioni previste nel D. Lgs. 231/2001. Infatti, in caso di commissione di un reato che preveda la responsabilità amministrativa

FATTORI DI RISCHIO

della Società ai sensi del D. Lgs. 231/2001, l'Autorità Giudiziaria è chiamata a valutare tali modelli, e la loro concreta attuazione. Qualora l'Autorità Giudiziaria ritenga che i modelli adottati non siano idonei a prevenire reati della specie di quello verificatosi o tali modelli non siano stati efficacemente attuati, ovvero qualora ritenga insufficiente la vigilanza sul loro funzionamento e osservanza da parte dell'organismo a ciò appositamente preposto, la Società verrebbe comunque assoggettata a sanzioni, quali l'incapacità a contrarre con la Pubblica Amministrazione ovvero precludere l'accesso a finanziamenti pubblici con conseguenti effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale dell'Emittente e del Gruppo.

Inoltre, si evidenzia che ai sensi della normativa vigente, nel caso di cessione dell'azienda o del ramo d'azienda nella cui attività è stato commesso il reato, l'ente cedente continua ad essere responsabile per i reati commessi anteriormente alla data in cui la cessione ha avuto effetto. Nonostante l'adozione delle predette misure, sussiste in ogni caso il rischio che il modello adottato dalla Società non sia considerato adeguato dall'autorità giudiziaria eventualmente chiamata alla verifica di fattispecie contemplate nella citata normativa.

L'attività internazionale svolta espone il Gruppo ad un rischio di non conformità con le disposizioni applicabili nei Paesi in cui opera, con possibili sanzioni commerciali ed economiche, divieti e altre misure restrittive imposte da parte delle autorità e dei governi di volta in volta competenti, tra cui anche l'Unione Europea, le Nazioni Unite ed altre organizzazioni internazionali.

Il Gruppo svolge, seppur in misura limitata e in certi casi indirettamente tramite distributori, attività in Paesi soggetti a sanzioni, divieti o altre misure restrittive. Sebbene, a giudizio dell'Emittente, le attività svolte dal Gruppo siano conformi alle leggi e alle sanzioni applicabili, anche in materia di embarghi, l'Emittente non può escludere che (i) tali leggi non vengano violate in futuro da parte del Gruppo o dei distributori, che operano fuori dal controllo del Gruppo; e che (ii) il mancato rispetto delle sanzioni e delle leggi in materia di embargo non possano comportare l'instaurarsi di procedimenti amministrativi e/o giudiziari, con un effetto negativo sull'attività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Sussiste inoltre il rischio che dipendenti del Gruppo o altri soggetti ad esso collegati incorrano in violazioni della normativa anticorruzione applicabile nei diversi Paesi in cui il Gruppo opera e in particolare del *U.S. Foreign Corrupt Practices Act*, che ha forte carattere di extraterritorialità.

Alla Data del Documento di Registrazione, la Società non ha esteso l'adozione del predetto modello alle sue controllate, italiane ed estere, in quanto, con specifico riferimento a queste ultime, tale modello potrebbe non essere compatibile con le normative nazionali vigenti applicabili a tali società e, pertanto, non eliminerebbe del tutto il rischio di incorrere in sanzioni derivanti dall'attività svolta dalle predette controllate. Pertanto, sebbene il Gruppo abbia adottato delle procedure di analisi di rischio relative alle controllate estere e alla normativa locale ad esse applicabile, nonché una *policy* anticorruzione globale a livello di Gruppo, alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo non si è dotato di controlli e procedure dettagliate applicabili alle proprie controllate estere in tema di controlli sulle esportazioni e regimi sanzionatori, normativa anticorruzione e antiriciclaggio.

Alla luce di quanto precede, in data 13 aprile 2018 il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato di avviare un processo di valutazione per (i) l'estensione del Modello 231 e (ii) l'implementazione del sistema

FATTORI DI RISCHIO

di *compliance* della Società anche alle società controllate del Gruppo, con particolare attenzione ai temi dell'antiriciclaggio e dell'anticorruzione, così da rendere la complessiva regolamentazione interna il più possibile coerente con la struttura internazionale del Gruppo Carel. A giudizio dell'Emittente tale adeguamento potrebbe concludersi entro l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2018.

Tuttavia, nonostante l'impegno ad assicurare la conformità con le norme applicabili e con i principi etici nei Paesi in cui opera, le misure che l'Emittente ha adottato o potrebbe adottare in futuro potrebbero in certi casi non essere adeguate, non essere seguite o potrebbero non riuscire a individuare o prevenire violazioni di tali normative da parte di dipendenti del Gruppo, *partner* commerciali o distributori. In caso di violazioni delle normative applicabili in tema di antiriciclaggio e anticorruzione, il Gruppo è esposto al rischio di eventuali sanzioni pecuniarie o interdittive, nonché a danni reputazionali, con possibili effetti negativi sull'attività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo XVI, Paragrafo 16.4 del Documento di Registrazione.

4.1.19 *Rischio connesso ai provvedimenti sanzionatori e alle condanne adottate nei confronti dei membri degli organi di amministrazione e dei dirigenti con responsabilità strategiche*

Il Gruppo è esposto al rischio connesso alla comminazione di provvedimenti sanzionatori e/o condanne nei confronti dei membri degli organi di amministrazione e dei dirigenti con responsabilità strategiche.

In particolare, nel maggio 2016 Consob ha avviato quattro procedimenti sanzionatori ai sensi degli articoli 190, 191 e 195 del Testo Unico della Finanza nei confronti di Luigi Rossi Luciani, in qualità di amministratore di Veneto Banca S.p.A.. Di questi, un procedimento è stato archiviato, mentre gli altri tre si sono conclusi con provvedimenti di irrogazione di sanzioni amministrative-pecuniarie ai sensi degli artt. 21 e 94, commi 2 e 7, TUF per un importo complessivo pari a Euro 150.000. Avverso tali provvedimenti è stato proposto ricorso presso la Corte di Appello di Venezia ai sensi dell'art. 195, co. 4, TUF. Inoltre, nei confronti di Luigi Rossi Luciani (sempre in qualità di amministratore di Veneto Banca S.p.A.) Banca d'Italia ha avviato un procedimento sanzionatorio ai sensi dell'articolo 145 del Testo Unico Bancario, che si è concluso con un provvedimento di irrogazione di sanzioni amministrative-pecuniarie ai sensi dell'art. 53 TUB per complessivi Euro 163.000. Avverso tale provvedimento è stato proposto ricorso alla Corte d'Appello di Roma ai sensi dell'art. 145 TUB.

Si segnala altresì che nei confronti di Luigi Rossi Luciani è stata avviata, dinanzi al Tribunale di Venezia, Sezione Specializzata in materia di impresa, un'azione di responsabilità ai sensi degli artt. 2393 e 2396 c.c. da parte di Vega S.c.a r.l., società cooperativa attualmente in concordato preventivo, per pretesa mala gestio in relazione a tre operazioni commerciali concluse da Vega S.c.a r.l.. Rossi Luciani si è costituito in giudizio, con istanza di chiamata in causa dell'assicurazione, contestando la fondatezza delle pretese di Vega S.c.a r.l. Alla prima udienza del 21 marzo 2018 è stata contestata l'ammissibilità e la fondatezza dell'atto di intervento del liquidatore giudiziale di Vega S.c.a r.l., nonché le deduzioni della compagnia assicurativa (che nel frattempo si era costituita in giudizio ed aveva eccepito l'inammissibilità dell'intervento principale, aderendo alle prospettazioni ed argomentazioni dei convenuti e contestando, in subordine, l'operatività della garanzia). La prossima udienza è fissata per il 5 dicembre 2018.

FATTORI DI RISCHIO

A tal riguardo, l’Emittente non può escludere che nei confronti dei membri degli organi di amministrazione e dei dirigenti con responsabilità strategiche del Gruppo non vengano comminate ulteriori sanzioni e/o condanne, con possibili effetti negativi sull’immagine e la reputazione, nonché sull’attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell’Emittente e del Gruppo.

Per maggiori informazioni, si rinvia al Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.1 del Documento di Registrazione.

4.1.20 Rischi connessi alla normativa giuslavoristica e ai rapporti con le organizzazioni sindacali e agli incidenti sul lavoro

Il Gruppo opera a livello globale ed è tenuto ad osservare la diversa normativa applicabile in materia di diritto del lavoro (anche in termini di livello salariale minimo e di condizioni di lavoro) in ciascuna giurisdizione in cui i dipendenti del Gruppo svolgono la propria attività lavorativa, nonché a confrontarsi con le principali organizzazioni sindacali di ciascun Paese in cui il Gruppo opera.

Tale normativa potrebbe limitare la capacità del Gruppo di servirsi dei dipendenti, con la conseguenza di un aumento del costo del lavoro (ivi inclusi possibili aumenti dovuti a riforme in materia di assistenza sanitaria o all’innalzamento dei salari minimi), che potrebbe avere un effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell’Emittente e del Gruppo.

Inoltre, il Gruppo è esposto al rischio di scioperi o di altre forme di astensione dal lavoro, ovvero di periodi di tensione sindacale.

Ai sensi della politica di relazioni industriali adottata dal Gruppo, i rapporti e le negoziazioni con le organizzazioni sindacali sono gestiti localmente da ogni società del Gruppo, nel rispetto delle leggi, dei contratti collettivi nazionali e/o aziendali, di usi e prassi vigenti in ciascun Paese. A tale gestione si affianca il ruolo svolto dalle funzioni centrali, che coordinano le attività e garantiscono l’osservanza dei principi a livello di Gruppo. In particolare, alcuni dipendenti del Gruppo sono membri di associazioni sindacali. Il Gruppo è tenuto ad intraprendere consultazioni con i sindacati ed è esposto al rischio di scioperi, interruzioni del lavoro o altre forme di contestazione, che potrebbero avere un effetto negativo sulla capacità del Gruppo di poter servire i propri clienti in modo continuativo e tempestivo. Scioperi e altre azioni di settore, negoziazioni di nuove contrattazioni collettive, accordi sindacali o aumenti salariali futuri, potrebbero interrompere le operazioni di Carel, rendendo più costosa la gestione dell’attività, con un effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell’Emittente e del Gruppo.

Inoltre, il Gruppo è tenuto all’osservanza di leggi e regolamenti volti a prevenire incidenti sul lavoro ed ha adottato specifiche politiche e sistemi di controllo per conformarsi agli stessi. In considerazione dell’attività svolta, il Gruppo è esposto – indipendentemente dal rispetto delle normative vigenti sulla salute e la sicurezza sul lavoro nei diversi Paesi in cui esso opera – al rischio che infortuni (anche di notevole rilievo) possano occorrere sul posto di lavoro. Tali eventi potrebbero comportare il sorgere di contenziosi, oltre ad un possibile danno di immagine, tale da poter determinare effetti negativi sull’attività e sulle prospettive, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell’Emittente e del Gruppo.

Sebbene alla Data del Documento di Registrazione il Gruppo abbia stipulato polizze assicurative a copertura dei rischi sopra descritti che la Società ritiene adeguate, l’Emittente non può escludere che le attuali polizze

FATTORI DI RISCHIO

assicurative del Gruppo non coprono eventuali azioni legali in futuro. Pertanto, non vi è la certezza che le polizze assicurative del Gruppo coprono eventuali costi derivanti dalle suddette azioni legali o che, anche se coperti, non eccedano il massimale previsto dalla copertura assicurativa. Per maggiori informazioni sulle polizze assicurative stipulate dl Gruppo, si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.1.8, del Documento di Registrazione.

Ancorché negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015 e sino alla Data del Documento di Registrazione non si siano verificati eventi infortunistici di notevole rilievo, l'Emittente non può escludere che tali eventi non si verifichino in futuro, con possibili effetti negativi sull'attività e sulle prospettive, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

4.1.21 *Rischi connessi alla distribuzione di dividendi*

L'Emittente è esposto al rischio che si realizzino circostanze tali da limitare la capacità del Gruppo di distribuire dividendi.

In data 11 maggio 2018 il Consiglio di Amministrazione ha approvato, subordinatamente alla Data di Avvio delle Negoziazioni, una politica di distribuzione dei dividendi che prevede come obiettivo quello di distribuire dividendi per un ammontare compreso tra il 30% ed il 50% dell'utile netto consolidato di periodo di pertinenza del Gruppo, subordinatamente ai piani strategici di investimento (incluse eventuali operazioni di acquisizione e di aggregazione in generale) e al mantenimento dell'equilibrio della struttura finanziaria e in ogni caso nei limiti previsti dalla normativa vigente e salva la necessaria approvazione da parte dell'assemblea degli azionisti. Pertanto, l'assemblea potrebbe deliberare distribuzioni in misura inferiore o superiore a quella sopra ipotizzata. Per tale motivo, non è possibile prevedere con certezza che i dividendi saranno effettivamente distribuiti, né il relativo ammontare.

Nonostante quanto sopra, non è possibile garantire che in futuro l'Emittente realizzi utili distribuibili, né che, in tali ipotesi, deliberi di procedere alla distribuzione di dividendi agli azionisti. L'Emittente ha distribuito dividendi nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 ed al 31 dicembre 2015 rispettivamente per Euro 15 milioni, Euro 20 milioni ed Euro 5 milioni. Si precisa che, al 31 dicembre 2017, il patrimonio netto dell'Emittente ammonta a Euro 75,6 milioni, di cui riserve non distribuibili per Euro 11.035 migliaia.

Inoltre, si precisa che, in data 29 marzo 2018, l'Assemblea dell'Emittente ha deliberato la distribuzione di dividendi derivanti dalla riserva straordinaria, dopo che alla stessa è stato destinato l'utile d'esercizio al 31 dicembre 2017, per un importo complessivo di Euro 30.000 migliaia. Il pagamento di tali dividendi, che alla Data del Documento di Registrazione non è ancora avvenuto, avverrà mediante cassa disponibile entro il 30 settembre 2018. Come da delibera assembleare del 29 marzo 2018, i dividendi saranno distribuiti esclusivamente ai soci Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. e Luigi Nalini S.a.p.a. in più *tranche* entro il sopra citato termine del 30 settembre 2018. Pertanto, le Azioni che saranno acquistate sul mercato non beneficeranno di tale distribuzione.

Non è possibile garantire che in futuro l'Emittente continui a realizzare utili distribuibili, né che, in tali ipotesi, deliberi di procedere alla distribuzione di dividendi agli azionisti. La distribuzione di dividendi da parte dell'Emittente sarà tra l'altro condizionata per gli esercizi futuri da una serie di fattori non prevedibili alla Data

FATTORI DI RISCHIO

del Documento di Registrazione e in parte al di fuori del controllo dell'Emittente, quali i risultati conseguiti, il mantenimento delle riserve obbligatorie per legge, il generale andamento della gestione e i piani di sviluppo della Società, l'andamento generale dell'economia e dei settori di mercato in cui il Gruppo opera, mutamenti della normativa applicabile, nonché le future delibere dell'Assemblea che approvino (in tutto o in parte) la distribuzione degli utili distribuibili.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo XX, Paragrafo 20.1.1 e Paragrafo 20.7, del Documento di Registrazione.

4.1.22 Rischi connessi alle coperture assicurative del Gruppo

Il Gruppo è esposto al rischio che le polizze assicurative stipulate non siano in grado di coprire le perdite e le passività potenziali in cui lo stesso potrebbe incorrere.

Il Gruppo è principalmente esposto ai seguenti rischi, intrinseci alla tipologia di attività svolta:

- (i) danni alla proprietà, riduzioni e/o interruzioni di produzione derivanti da eventi naturali o accidentali (incendi, alluvioni, terremoti, etc.) o da comportamenti dolosi (atti vandalici, sabotaggi, etc.);
- (ii) se ritenuto civilmente responsabile, pretese risarcitorie a seguito di danni a terzi (persone o cose), ivi inclusa la responsabilità da prodotto, l'inquinamento accidentale nonché la responsabilità civile dei componenti degli organi sociali e dei dipendenti nello svolgimento delle proprie funzioni;
- (iii) rischi legati alla fase di trasporto e/o giacenza delle merci;
- (iv) rischi legati ai crediti commerciali;
- (v) campagne di richiamo prodotti a seguito della difettosità degli stessi;
- (vi) frode dei dipendenti o di persone esterne.

Il Gruppo gestisce tali rischi mediante la stipula di diverse polizze assicurative, anche in alcuni Paesi in cui il Gruppo opera, quali, a titolo esemplificativo, Cina e Stati Uniti, per maggiori informazioni sulle quali si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.1.8 del Documento di Registrazione.

Nel corso del triennio 2015-2017 e sino alla Data del Documento di Registrazione si è reso necessario ricorrere ai programmi assicurativi del Gruppo per il verificarsi di circostanze che potessero dar luogo ad un indennizzo da parte delle compagnie assicurative. Benché tali episodi non siano stati di rilevanza tale da provocare aggravamenti dei premi in sede di rinnovo, non è possibile garantire che in futuro il Gruppo possa rinnovare le polizze agli stessi premi.

Alcune tipologie di danni causati a terzi ovvero di perdite da parte del Gruppo non sono coperte né dalla polizza assicurativa generale di Carel né da altre polizze assicurative stipulate specificamente dall'Emittente o da altre società del Gruppo relativamente a determinate attività, in quanto non assicurabili per legge o escluse dalle polizze assicurative stipulate.

FATTORI DI RISCHIO

Nonostante a giudizio dell'Emittente le polizze assicurative accese siano adeguate e capienti con riferimento all'attività svolta, non si può escludere che i singoli rischi di cui sopra possano esulare dall'oggetto delle polizze assicurative ad oggi vigenti, ovvero che le relative coperture si rivelino a posteriori insufficienti a coprire gli eventuali danni che potrebbero concretamente manifestarsi di volta in volta, esponendo le società del Gruppo oggetto di sinistro al pagamento di una quota parte ovvero dell'intera somma dovuta in relazione allo specifico evento, con possibili effetti negativi sull'attività e sulle prospettive, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Sebbene il Gruppo alla Data del Documento di Registrazione non sia coinvolto in alcuna azione legale relativa alla propria attività, l'Emittente non può escludere che le attuali polizze assicurative del Gruppo non coprano eventuali azioni legali in futuro. Pertanto, non vi è la certezza che le polizze assicurative del Gruppo coprano eventuali costi derivanti dalle suddette azioni legali o che, anche se coperti, non eccedano il massimale previsto dalla copertura assicurativa.

I danni non coperti da assicurazione includono, *inter alia*, i danni causati da atti di guerra, ovvero la responsabilità professionale e/o personale derivante da atti o fatti commessi con dolo o colpa grave. Inoltre, le polizze assicurative del Gruppo prevedono un massimale con specifici limiti e sottolimiti. Le polizze assicurative prevedono generalmente che l'assicurato debba preventivamente verificare che il massimale non sia ancora stato superato e notificare all'assicuratore, nel rispetto dei tempi stabiliti dalla polizza di riferimento, la somma da risarcire. L'Emittente non può escludere che il Gruppo non possa subire delle perdite derivanti dal fatto che alcune pretese di risarcimento possono eccedere il massimale coperto dall'assicurazione, ovvero che Carel non sia più in grado di stipulare polizze assicurative ragionevolmente proporzionate ai rischi presenti nella propria attività. Nel caso in cui Carel subisca delle perdite per le quali non ci sia copertura assicurativa ovvero la medesima sia insufficiente ciò potrebbe avere un effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per maggiori informazioni sulle principali polizze assicurative stipulate dal Gruppo si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.1.8, e al Capitolo X, Paragrafo 10.1 del Documento di Registrazione.

4.1.23 Rischi connessi a un'inefficiente gestione di progetto e/o a previsioni errate

Il Gruppo è esposto ai rischi derivanti da un'inefficiente gestione dei progetti aventi ad oggetto le soluzioni offerte e/o a previsioni errate in merito ai relativi costi.

L'Emittente dispone di un'importante area di progettazione e gestione di progetti di prodotto/servizio, principalmente per applicazioni di condizionamento dell'aria, refrigerazione e umidificazione.

Al fine di realizzare un progetto in modo proficuo, l'Emittente fa affidamento sulla propria capacità di (i) previsione dei costi relativi ad un progetto e/o al prodotto realizzato; (ii) valutare correttamente le varie risorse (incluse le risorse umane) necessarie; (iii) gestire in modo efficiente i servizi forniti dai fornitori (sia di materiali che di prodotto o servizi di progettazione); e (iv) prevenire e/o controllare gli eventi tecnici che potrebbero ritardare il progredire del progetto.

FATTORI DI RISCHIO

Inoltre, Carel fa affidamento sulla propria capacità di selezionare i progetti e di valutare i rischi ad essi associati in relazione al loro profitto, nonché di rivedere debitamente i termini e le condizioni dei contratti con i clienti e con i fornitori.

Tuttavia, un progetto con scarsa gestione, l'errata valutazione delle risorse necessarie a realizzare il progetto e gli errori nel prevedere i costi del prodotto/servizio realizzato potrebbero ridurre i margini di profitto dello stesso e causare significativi costi e ritardi.

Sebbene il Gruppo abbia adottato diverse misure per ridurre il rischio di una inefficiente gestione di progetto e/o previsioni errate l'Emittente non può escludere che la gestione inefficiente o fallimentare di uno o più progetti e/o l'errata previsione dei relativi costi non si verifichino in futuro, con un effetto negativo sulla capacità dell'Emittente di offrire soluzioni redditizie, il che potrebbe altresì avere un effetto negativo sull'attività e sui risultati operativi del Gruppo, nonché sulle prospettive, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.1.4.1, del Documento di Registrazione.

4.1.24 Rischi connessi agli Indicatori Alternativi di Performance

L'Emittente è esposto al rischio che gli Indicatori Alternativi di Performance utilizzati dagli amministratori si rivelino inesatti o inefficienti.

Allo scopo di facilitare la comprensione dell'andamento economico e finanziario del Gruppo, gli amministratori dell'Emittente hanno individuato alcuni Indicatori Alternativi di Performance ("IAP"). Tali indicatori sono estratti dai bilanci consolidati e da elaborazioni della Società effettuate sulla base delle risultanze della contabilità generale e gestionale.

Per una corretta interpretazione di tali IAP si evidenzia quanto segue: (i) tali indicatori sono costruiti esclusivamente a partire da dati storici dell'Emittente e non sono indicativi dell'andamento futuro dell'Emittente; (ii) gli IAP non sono misure la cui determinazione è regolamentata dai principi contabili internazionali (IFRS) e, pur essendo derivati dai bilanci consolidati dell'Emittente, non sono assoggettati a revisione contabile; (iii) gli IAP non devono essere considerati sostitutivi degli indicatori previsti dai principi contabili di riferimento (IFRS), (iv) la lettura di detti IAP deve essere effettuata unitamente alle informazioni finanziarie dell'Emittente e delle società del Gruppo tratte dai bilanci consolidati presentate nei Capitoli IX, X e XX del Documento di Registrazione; (v) le definizioni e i criteri adottati per la determinazione degli indicatori utilizzati dall'Emittente, in quanto non rivenienti dai principi contabili di riferimento, potrebbero non essere omogenei con quelli adottati da altre società o gruppi e, pertanto, potrebbero non essere comparabili con quelli eventualmente presentati da tali soggetti; e (vi) gli IAP utilizzati dall'Emittente risultano elaborati con continuità e omogeneità di definizione e rappresentazione per tutti gli esercizi per i quali sono incluse informazioni finanziarie nel presente Documento di Registrazione.

Per maggiori informazioni sugli IAP si rinvia al Capitolo III, Paragrafo 3.1.4 del Documento di Registrazione.

FATTORI DI RISCHIO

4.1.25 *Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza e alle informazioni di mercato*

Il posizionamento dell’Emittente e l’andamento dei segmenti di mercato di riferimento potrebbero risultare differenti rispetto a quanto ipotizzato nelle dichiarazioni e nelle stime contenute nel Documento di Registrazione a causa di rischi noti e ignoti, incertezze e altri fattori.

Il Documento di Registrazione contiene dichiarazioni di preminenza basate su stime, sulla dimensione del mercato di riferimento e sul posizionamento competitivo del Gruppo, nonché valutazioni di mercato e comparazioni con gli operatori concorrenti formulate, ove non diversamente specificato, direttamente dall’Emittente sulla base della propria esperienza, della conoscenza specifica del settore di appartenenza, dell’attività dei *competitors*, e dell’elaborazione di dati reperibili sul mercato che non sono stati sottoposti a verifica indipendente.

La Società ritiene che non siano attualmente disponibili fonti o analisi di mercato predisposte da esperti indipendenti che descrivano e illustrino in maniera omogenea ed esaustiva, e con un sufficiente grado di attendibilità, sia a livello globale, sia a livello regionale e, in particolare, i segmenti nei quali la Società ritiene di coprire una posizione di *leadership* (i.e. centri di calcolo, *rooftop*, *chiller*, centrali di trattamento dell’aria) e le relative quote di mercato.

I dati storici relativi ai mercati HVAC/R sono il frutto di elaborazioni della Società sulla base di fonti terze. Parimenti, le dichiarazioni dell’Emittente riguardo la propria posizione concorrenziale sono altresì il frutto di elaborazioni effettuate dalla Società.

Ai fini del calcolo delle quote di mercato HVAC/R, Carel basa le proprie elaborazioni principalmente su informazioni e dati non pubblici (né riproducibili) forniti da società di ricerca operanti a livello internazionale e – per quanto a conoscenza dell’Emittente – generalmente consultati dai principali operatori dell’industria ai fini del monitoraggio della propria posizione competitiva.

In ragione della carenza di dati omogenei sulla situazione concorrenziale negli specifici ambiti di attività dell’Emittente, le stime sul posizionamento competitivo dell’Emittente costituiscono il risultato di elaborazioni e valutazioni effettuate dall’Emittente sulla base della propria conoscenza del mercato, dell’attività dei *competitor* e dei mercati di riferimento, con il conseguente grado di soggettività e l’inevitabile margine di incertezza che ne deriva. Inoltre, i dati di mercato, il posizionamento competitivo e l’andamento dell’Emittente rispetto ai *competitor* nel settore in cui lo stesso opera non sono stati oggetto di verifica da parte di terzi indipendenti e potrebbero non riflettere in modo completo la situazione competitiva; in considerazione di ciò, non è inoltre possibile escludere che il posizionamento dell’Emittente, nonché l’andamento dei settori di attività possano risultare differenti da quelli ipotizzati in tali dichiarazioni, a causa di rischi noti e ignoti, incertezze ed altri fattori enunciati e non, tra l’altro, nel Documento di Registrazione.

Anche in considerazione di quanto sopra, ogni riferimento a profili di *leadership* o quanto meno di forte posizionamento competitivo in capo all’Emittente è da intendersi quale frutto di sole elaborazioni di dati non ufficiali effettuate da parte dell’Emittente.

Il Documento di Registrazione contiene altresì valutazioni previsionali formulate dall’Emittente con riferimento all’andamento del settore in cui esso opera. Non è possibile garantire che tali informazioni

FATTORI DI RISCHIO

formulate direttamente dalla Società possano essere confermate. Il posizionamento della Società e l'andamento del mercato potrebbero risultare differenti da quelli ipotizzati in tali dichiarazioni a causa di rischi noti e ignoti e ulteriori fattori di incertezza ovvero differire, anche in modo significativo, dai dati elaborati da ulteriori fonti terze.

Tali informazioni si riferiscono, ad esempio, a (i) descrizione delle attività del Gruppo (si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.1.2 del Documento di Registrazione), (ii) principali mercati e posizionamento competitivo della Società e del Gruppo (si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.2 del Documento di Registrazione); (iii) fattori chiave del Gruppo (si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.1.5, del Documento di Registrazione), (iv) programmi futuri e strategie (si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.1.6, del Documento di Registrazione).

Infine, si segnala che, sebbene il CAGR 2015-2017 dei ricavi del Gruppo Carel e i mercati di riferimento come definiti e stimati dall'Emittente per il medesimo arco temporale siano cresciuti, tali andamenti non forniscono alcuna indicazione sull'andamento futuro del Gruppo e non si può escludere che il CAGR 2017-2020 dei ricavi del Gruppo possa risultare inferiore rispetto al CAGR registrato per i ricavi del Gruppo nel periodo 2015-2017. Con particolare riferimento al mercato della refrigerazione, si segnala che la crescita prevista in termini di volumi per il mercato della refrigerazione (CAGR 2017-2020 pari al 2,9%), mercato in cui il Gruppo ha realizzato il 34,7% dei ricavi consolidati al 31 dicembre 2017, è inferiore a quella registrata nel precedente periodo (CAGR 2015-2017 pari al 3,7%). Tali circostanze potrebbero determinare effetti negativi sulla redditività futura dell'Emittente.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.2 del Documento di Registrazione.

4.1.26 Rischi connessi ai rapporti con parti correlate

Il Gruppo è esposto al rischio di non poter avere certezza che, ove le operazioni poste in essere dall'Emittente e dalle società del Gruppo con parti correlate (di seguito, le “**Operazioni con Parti Correlate**”), fossero state concluse fra o con terze parti, queste ultime avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni stesse, alle medesime condizioni e con le stesse modalità concordate con dette parti correlate.

Le Operazioni con Parti Correlate, individuate sulla base dei criteri definiti dallo IAS 24 – Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate, nel trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015, sono principalmente di natura commerciale e sono effettuate a normali condizioni di mercato.

In particolare, alla Data del Documento di Registrazione sono in essere contratti di locazione di immobili tra l'Emittente e altre società del Gruppo con parti correlate del Gruppo, per maggiori informazioni sui quali si rinvia al Capitolo XIX, Paragrafo 19.3 del Documento di Registrazione.

La descrizione delle Operazioni con Parti Correlate concluse dall'Emittente e dal Gruppo negli esercizi 2015, 2016 e 2017, nel trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e fino alla data del Documento di Registrazione è riportata nel Capitolo XIX, Paragrafo 19.1 del Documento di Registrazione.

Si segnala che le Operazioni con Parti Correlate descritte nel Documento di Registrazione non sono state oggetto di alcuna procedura per la gestione di operazioni con parti correlate. Si segnala, tuttavia che è stato verificato che le principali condizioni fossero in linea con la prassi e gli *standard* di mercato. Non vi è tuttavia

FATTORI DI RISCHIO

garanzia che, ove le stesse fossero state concluse con terze parti, queste ultime avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni stesse, alle medesime condizioni e con le stesse modalità.

Si segnala che in data 29 marzo 2018 il Consiglio di Amministrazione dell’Emittente ha deliberato l’adozione della Procedura per le Operazioni con Parti Correlate (la “**Procedura OPC**”), tenendo in considerazione altresì le linee guida fornite dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/10078683 del 24 settembre 2010 (per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo XVI, Paragrafo 16.3, del Documento di Registrazione). La Procedura OPC sarà sottoposta alla prima occasione utile dopo la Data di Avvio delle Negoziazioni al parere del Comitato OPC e all’approvazione finale del Consiglio di Amministrazione ai sensi dell’articolo 4 del Regolamento OPC.

In relazione ai suddetti contratti in essere alla Data del Documento di Registrazione tra il Gruppo Carel e le parti correlate, non vi è certezza che, una volta giunti a scadenza, gli stessi verranno rinnovati o verranno rinnovati a condizioni simili a quelle in vigore alla Data del Documento di Registrazione. In ogni caso, qualora tali contratti venissero rinnovati successivamente alla Data di Avvio delle Negoziazioni, troverà applicazione la disciplina prevista in materia di operazioni con parti correlate prevista dal Regolamento OPC (per maggiori informazioni sulla quale si rinvia al Capitolo XVI, Paragrafo 16.4 del Documento di Registrazione).

Inoltre, la cessazione ovvero la risoluzione per qualsiasi motivo di uno o più rapporti con parti correlate, unitamente all’incapacità del Gruppo di sottoscrivere contratti con parti terze secondo termini e condizioni sostanzialmente analoghi a quelli in essere alla Data del Documento di Registrazione potrebbe avere un effetto negativo sull’attività e sui risultati operativi del Gruppo, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell’Emittente e del Gruppo.

Le tabelle che seguono illustrano i saldi economici dei rapporti intrattenuti dalle società del Gruppo con società considerate parti correlate (diverse dai membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e dai principali dirigenti dell’Emittente) per il periodo chiuso al 31 marzo 2018 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015.

Imprese collegate <i>(valori in migliaia di euro)</i>	31 marzo 2018	Incidenza sulla voce di bilancio	2017	Incidenza sulla voce di bilancio	2016	Incidenza sulla voce di bilancio	2015	Incidenza sulla voce di bilancio
Ricavi	61	0,09%	185	0,07%	3.570	1,55%	3.256	1,60%
Acquisti materie prime, consumo, merci e variazione rimanenze	(600)	2,27%	(2.083)	1,99%	(736)	0,77%	(155)	0,19%
Proventi finanziari	-	-	-	-	92	8,55%	-	-

FATTORI DI RISCHIO

<i>Altre parti correlate</i> (valori in migliaia di euro)	31 marzo 2018	Incidenza sulla voce di bilancio	2017	Incidenza sulla voce di bilancio	2016	Incidenza sulla voce di bilancio	2015	Incidenza sulla voce di bilancio
Ricavi	343	0,51%	2.913	1,14%	4.726	2,05%	1.983	0,97%
Costi per servizi	(448)	4,19%	(1.807)	4,46%	(1.786)	5,16%	(1.560)	5,15%
Acquisti materie prime, consumo, merci e variazione rimanenze	(32)	0,12%	(90)	0,09%	(100)	0,11%	(33)	0,04%
Altri costi del personale	(1)	0,42%	(22)	2,45%	(9)	0,87%	(14)	1,63%
Proventi finanziari	-	-	5	0,36%	9	0,84%	15	1,09%

<i>Imprese controllate</i> (valori in migliaia di euro)	31 marzo 2018	2017	2016	2015
Ricavi	22.443	77.952	69.081	58.124
Costi	(10.322)	(34.572)	(28.397)	(25.108)
Proventi finanziari	27	54	25	6.697
Proventi da partecipazioni	-	11.871	16.716	8.812

Le tabelle che seguono illustrano i saldi patrimoniali dei rapporti intrattenuti dalle società del Gruppo con parti correlate (diverse dai membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e dai principali dirigenti dell'Emittente) per il periodo chiuso al 31 marzo 2018 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015.

<i>Imprese collegate</i> (valori in migliaia di euro)	31 marzo 2018	Incidenza sulla voce di bilancio	2017	Incidenza sulla voce di bilancio	2016	Incidenza sulla voce di bilancio	2015	Incidenza sulla voce di bilancio
Crediti commerciali	304	0,52%	21	0,04%	1.249	2,23%	1.094	2,29%
Altre attività non correnti	160	9,70%	160	9,71%	160	7,48%	100	9,83%
Debiti commerciali	(367)	1,09%	(85)	0,24%	(124)	0,44%	(86)	0,32%

<i>Altre parti correlate</i> (valori in migliaia di euro)	31 marzo 2018	Incidenza sulla voce di bilancio	2017	Incidenza sulla voce di bilancio	2016	Incidenza sulla voce di bilancio	2015	Incidenza sulla voce di bilancio
Crediti commerciali	1.714	2,92%	2.346	4,29%	3.138	5,61%	2.091	4,37%
Altre attività non correnti	-	-	-	-	365	17,07%	532	52,32%
Debiti commerciali	(136)	0,41%	(146)	0,42%	(170)	0,61%	(80)	0,29%

<i>Imprese controllate</i> (valori in migliaia di euro)	31 marzo 2018	2017	2016	2015
Crediti	19.907	15.674	12.841	11.233
Crediti finanziari	6.212	4.634	2.718	92
Debiti	(10.820)	(9.824)	(6.547)	(7.116)
Debiti finanziari	(12.163)	(3.188)	(2.835)	(2.149)

FATTORI DI RISCHIO

Per maggiori informazioni sulle Operazioni con Parti Correlate concluse dall'Emittente e dal Gruppo negli esercizi 2017, 2016 e 2015 si rinvia al Capitolo XIX, Paragrafo 19.1 del Documento di Registrazione.

4.1.27 Rischi connessi all'andamento dei tassi di interesse

Il Gruppo è esposto al rischio che possano verificarsi oscillazioni significative dei tassi di interesse e che le politiche adottate per neutralizzare tali oscillazioni si rivelino insufficienti.

Le oscillazioni dei tassi di interesse influiscono sul valore di mercato delle attività e passività finanziarie dell'impresa e sul livello degli oneri finanziari netti, essendo alcuni dei finanziamenti sottoscritti dal Gruppo a tassi variabili.

L'indebitamento del Gruppo è prevalentemente rappresentato da finanziamenti a tasso variabile denominati in valuta Euro. La percentuale di indebitamento indicizzato a tassi variabili era pari a il 62,6% al 31 marzo 2018 e pari a il 56,4% dell'indebitamento a medio-lungo termine al 31 dicembre 2017, (89,3% al 31 dicembre 2016 e 96,7% al 31 dicembre 2015). Il parametro di riferimento dell'indebitamento è prevalentemente l'EURIBOR.

Le tabelle che seguono illustrano la composizione dei finanziamenti bancari per ciascun periodo di riferimento in base alla tipologia di tasso di interesse applicato.

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31 marzo 2018	
	Totale	Incidenza sul Totale finanziamenti bancari
Finanziamenti bancari a tasso fisso	13.864	37,4%
Finanziamenti bancari a tasso variabile	23.215	62,6%
Totale finanziamenti bancari	37.079	100,0%

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31 dicembre 2017		31 dicembre 2016		31 dicembre 2015	
	Totale	Incidenza sul Totale finanziamenti bancari	Totale	Incidenza sul Totale finanziamenti bancari	Totale	Incidenza sul Totale finanziamenti bancari
Finanziamenti bancari a tasso fisso	20.896	43,6%	4.509	10,7%	596	3,3%
Finanziamenti bancari a tasso variabile	27.060	56,4%	37.551	89,3%	17.691	96,7%
Totale finanziamenti bancari	47.956	100,0%	42.020	100,0%	18.288	100,0%

I tassi di interesse sono influenzati da una serie di fattori fuori dal controllo dell'Emittente, ivi incluse le politiche monetarie dei governi e delle banche centrali dei principali mercati in cui Carel opera. Un aumento dei tassi di interesse comporterebbe un aumento degli interessi che il Gruppo deve pagare, con un conseguente effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

L'esposizione al rischio di tasso viene periodicamente monitorata a livello di Gruppo tenendo in considerazione l'esposizione netta complessiva attraverso una gestione coordinata del debito e della liquidità disponibile e delle relative scadenze, e facendo ricorso a strumenti finanziari derivati a copertura parziale del rischio ove ritenuto opportuno. Tuttavia l'Emittente non può escludere che tale esposizione, in futuro, possa avere un impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della stessa.

FATTORI DI RISCHIO

Sebbene Carel adotti una strategia volta a minimizzare l'esposizione al rischio di tasso di interesse, non può escludersi che le oscillazioni dei tassi di interesse possano influenzare in maniera significativa i risultati dell'Emittente e del Gruppo e la comparabilità dei risultati dei singoli esercizi, con conseguenti possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo X, Paragrafo 10.1 del Documento di Registrazione.

4.2 FATTORI DI RISCHIO CONNESSI AL SETTORE IN CUI L'EMITTENTE E IL GRUPPO OPERANO

4.2.1 Rischi connessi all'evoluzione del quadro normativo applicabile al Gruppo nelle giurisdizioni in cui opera e ai clienti del Gruppo

Il Gruppo è esposto al rischio di variazioni del quadro normativo di riferimento nei mercati in cui esso opera che potrebbero comportare limitazioni alle attività del Gruppo e danni patrimoniali, di immagine e reputazionali. Inoltre, il Gruppo è esposto a mutamenti nella normativa applicabile ai propri clienti e mercati finali.

Il Gruppo è soggetto, nelle varie giurisdizioni in cui opera, alle disposizioni di legge e alle norme tecniche applicabili ai propri prodotti, la cui violazione o variazione potrebbe comportare limitazioni alla propria attività, ovvero un incremento dei costi.

In particolare, assumono rilevanza le norme in materia di tutela dei diritti di proprietà industriale e intellettuale e della concorrenza, della salute e sicurezza dei lavoratori e dell'ambiente.

Sebbene la Società ritenga che le attività del Gruppo vengano svolte nel rispetto della normativa vigente, non si può escludere che l'emanazione di nuove normative ovvero modifiche alla normativa vigente possano imporre al Gruppo l'adozione di *standard* più severi, che potrebbero richiedere investimenti per attuarli, comportare costi di adeguamento delle strutture produttive o delle caratteristiche dei prodotti, ovvero limitare l'operatività del Gruppo e far diminuire la domanda per i prodotti Carel, con possibili effetti negativi sull'attività e sulle prospettive, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Tali mutamenti normativi e regolamentari molto spesso non possono essere previsti in anticipo e richiedono, in alcuni casi, un'applicazione retroattiva degli stessi. Inoltre, mutamenti nei trattati che regolano il commercio internazionale potrebbero costringere il Gruppo a cambiare ed adattare la propria attività a tali mutamenti, sia in termini di strategia aziendale, sia di allocazione geografica dei siti produttivi del Gruppo.

Il mancato ottenimento o mantenimento delle licenze o dei permessi richiesti o ottenuti, o la mancata conformità alle leggi attuali o future applicabili al Gruppo nelle giurisdizioni in cui opera potrebbero comportare:

- l'avvio di procedimenti civili, amministrativi e penali;
- il pagamento di multe e sanzioni, incluse possibili sospensioni o revoche di licenze e permessi, in proporzione alla gravità della violazione;

FATTORI DI RISCHIO

- un maggiore controllo dei prodotti del Gruppo da parte delle autorità amministrative competenti; e
- danni all'immagine e alla reputazione del Gruppo.

L'Emittente potrebbe non essere in grado di sviluppare ed implementare sistemi adeguati per gestire efficacemente questi rischi o rispettare le normative applicabili senza la necessità di costi aggiuntivi. Qualora si verificasse uno qualsiasi di questi eventi o una qualsiasi violazione delle normative applicabili, ciò potrebbe avere un effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Carel importa ed esporta beni in numerosi Paesi e, di conseguenza, è soggetto alle normative doganali locali. In alcuni Paesi, il Gruppo impiega agenti doganali per lo svolgimento di pratiche doganali. Qualora il Gruppo risulti inadempiente rispetto a tali normative, potrebbero essere applicate multe e sanzioni amministrative, con conseguente effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.1.7 del Documento di Registrazione.

4.2.2 Rischi connessi alla responsabilità da prodotto

Eventuali difetti nei prodotti potrebbero causare perdite nei ricavi e/o danni reputazionali capaci di influenzare i guadagni e comportare un aumento dei costi per l'Emittente anche in virtù delle garanzie su tali prodotti, con possibili effetti negativi sull'attività, sui risultati e sulla situazione economica dell'Emittente.

Carel produce e vende prodotti e sistemi di controllo che possono anche essere realizzati su misura per esigenze e requisiti specifici dei clienti e che sono utilizzati nell'ambito di diverse applicazioni, anche particolarmente complesse, dove la precisione dei sistemi di controllo su umidità, temperatura e altri parametri ambientali potrebbe avere un impatto fondamentale sulla sicurezza della produzione, sulla qualità del prodotto e sull'efficienza operativa, nonché sulla conformità alle normative ambientali.

In vista dell'immissione sul mercato di tali prodotti, Carel si avvale di laboratori accreditati ed enti di certificazione, che operano a livello internazionale, al fine di accertare la conformità di tali prodotti agli *standard* normativi e regolamentari di volta in volta applicabili.

Tuttavia, le misure adottate da Carel per garantire la sicurezza e la conformità alle norme di sicurezza vigenti dei propri prodotti potrebbero non essere sufficienti o comunque i prodotti e le soluzioni offerte dal Gruppo potrebbero non soddisfare tutti i requisiti normativi o le specifiche richieste dal cliente. In entrambi i casi, il Gruppo può essere costretto a sostituire il prodotto non conforme o difettoso, anche tramite campagne di sostituzione massive.

Nel corso dello sviluppo di prodotti più sofisticati o di macchinari progettati appositamente per le esigenze dei propri clienti o per le necessità e preferenze del mercato, il rischio di incorrere in difetti, guasti o malfunzionamenti può aumentare a causa dell'introduzione di nuove tecnologie.

Qualora un prodotto personalizzato non rispetti tutte le specifiche e/o le richieste del cliente e/o la normativa applicabile, quest'ultimo potrebbe agire nei confronti dell'Emittente e/o delle società del Gruppo per ottenere

FATTORI DI RISCHIO

il risarcimento dei danni asseritamente subiti in base ad una violazione contrattuale o per l'accertamento della responsabilità da prodotto difettoso o ancora per rivendicare un diritto di garanzia.

I contratti di fornitura stipulati dal Gruppo Carel possono contenere obblighi di garanzia che prevedono la modifica o la sostituzione a proprie spese del prodotto o di parti di esso. Con riferimento alle richieste di risarcimento per responsabilità da prodotto difettoso, queste potrebbero avere ad oggetto richieste di danni, diretti e indiretti, di importi anche sostanziali. Tali richieste potrebbero richiedere costi rilevanti per la difesa in giudizio dell'Emittente nonché l'attenzione del personale del Gruppo per prolungati e significativi periodi di tempo, distogliendo lo stesso dalla gestione ordinaria dell'attività. Tali reclami, richieste e/o rivendicazioni potrebbero avere un effetto negativo sulla fiducia dei clienti nei confronti di Carel, del suo marchio e dei suoi prodotti, indipendentemente dal fatto che la Società si difenda vittoriosamente da tali reclami o meno, e potrebbero costituire una pubblicità negativa, che potrebbe avere un effetto negativo sui rapporti con i clienti nonché sulla reputazione dell'Emittente e dei marchi Carel. Inoltre, l'Emittente potrebbe incorrere in costi significativi associati alla sostituzione dei propri prodotti e non essere in grado di recuperare i costi associati alla sostituzione nell'eventualità in cui tale difetto, non conformità o guasto sia ad essi imputabile.

L'attivazione delle garanzie e le altre questioni relative ai prodotti del Gruppo sono, in alcuni casi, fuori dal controllo dell'Emittente. Oltre agli errori di progettazione, sviluppo, produzione o gestione dei prodotti Carel, i componenti e i materiali forniti dai fornitori del Gruppo potrebbero non essere conformi alla normativa applicabile o contenere difetti o imperfezioni. Inoltre, l'Emittente non può escludere che la copertura assicurativa del Gruppo in relazione alle richieste di risarcimento danni da responsabilità da prodotto difettoso sia inadeguata o che l'ammontare di tale polizza non sia in futuro sufficiente a soddisfare le richieste avanzate contro l'Emittente o le società del Gruppo.

La responsabilità da prodotto difettoso o le richieste di attivazione della relativa garanzia potrebbero comportare il pagamento da parte dell'Emittente di ingenti spese per resistere in giudizio e, in caso di soccombenza, per il risarcimento del danno, il cui importo potrebbe anche eccedere la copertura assicurativa stipulata dall'Emittente o dalle società del Gruppo per coprire tale rischio. Tale situazione potrebbe avere un effetto negativo sulla reputazione dell'Emittente e dei marchi Carel, sull'attività e sui risultati operativi del Gruppo, con una riduzione dei volumi di vendita e un aumento dei costi, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Si segnala che, con riferimento al periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie contenute nel Documento di Registrazione, né l'Emittente né altre società del Gruppo sono state coinvolte in procedimenti giudiziari passivi aventi ad oggetto richieste di risarcimento per danni causati da difetti nei prodotti e/o sistemi di controllo ovvero in campagne di richiamo aventi ad oggetto i prodotti e/o sistemi di controllo del Gruppo. Tuttavia, anche in ragione dell'attività svolta, il Gruppo è soggetto a richieste di sostituzione di prodotti o di risarcimento dei danni asseritamente causati da difetti dei propri prodotti e/o sistemi di controllo e pertanto l'Emittente non può escludere che tali richieste si concludano con (i) transazioni di pagamento di importi a titolo di risarcimento o portino (ii) all'instaurazione, in caso di mancato accordo, di procedimenti passivi nei confronti dell'Emittente.

Si segnala che, nel corso dell'esercizio 2015 l'Emittente ha volontariamente condotto una campagna di sostituzione massiva di un componente, integrato in un proprio sistema di controllo, che l'Emittente aveva acquistato da terzi fornitori e che si era successivamente rivelato difettoso.

FATTORI DI RISCHIO

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.1.4.2 del Documento di Registrazione.

4.2.3 Rischi connessi alla sicurezza informatica

Il Gruppo è esposto al rischio legato alla sicurezza informatica dei dati relativi alle unità dei clienti su cui sono installati i prodotti Carel e al funzionamento dei relativi impianti.

I prodotti/servizi offerti dal Gruppo permettono molteplici modalità di comunicazione a livello di unità, impianto (o tra impianti), *server cloud* e con sistemi informativi dei clienti che utilizzano le apparecchiature di condizionamento, refrigerazione e umidificazione che incorporano prodotti del Gruppo.

In questo ambito, il rischio legato alla sicurezza informatica dei dati e degli impianti è costantemente monitorato dal Gruppo con periodiche analisi di antintrusione e verifiche di sicurezza informatica cui i prodotti sono sottoposti. Tuttavia, l'Emittente non può escludere che vulnerabilità occulte dei sistemi informatici possano permettere a malintenzionati di prelevare, manomettere, cancellare i dati delle unità dei clienti finanche a prenderne il controllo.

Pertanto l'Emittente non può escludere la perdita delle informazioni su cui effettuare le valutazioni di *performance*, risparmio energetico, allarmistica dell'impianto, da cui potrebbero derivare contestazioni e/o controversie nei confronti dell'Emittente da parte dei propri clienti.

Carel si adopera costantemente per evitare simili situazioni e fornisce tutte le informazioni applicative ai propri clienti per evitare tali rischi di sicurezza informatica.

Nel triennio 2015-2017 e sino alla Data del Documento di Registrazione, non si sono verificati eventi del tipo sopra descritto.

Tuttavia, l'Emittente non può escludere che tali eventi non possano verificarsi in futuro, con conseguenti possibili effetti negativi sull'attività e sulle prospettive dell'Emittente, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Inoltre, eventuali contestazioni e/o controversie per gli effetti di una debole sicurezza informatica dei prodotti Carel potrebbero determinare effetti negativi sull'immagine e la reputazione, nonché sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

4.2.4 Rischi connessi all'attività internazionale e al mutamento delle condizioni dei mercati

La presenza e l'operatività del Gruppo su diversi mercati internazionali espone lo stesso a rischi connessi, fra l'altro, alle condizioni geo-politiche e macroeconomiche dei Paesi in cui opera e alle relative possibili variazioni, ai mutamenti dei regimi normativi e fiscali, alla concorrenza con operatori locali, alla diversità delle tendenze e delle preferenze dei consumatori, alle oscillazioni dei tassi di cambio e ai controlli valutari.

La tabella che segue indica la suddivisione dei ricavi del Gruppo Carel per area geografica per il periodo chiuso al 31 marzo 2018 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015.

FATTORI DI RISCHIO

(in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi)	AI		Esercizio chiuso al 31 dicembre					
	31 marzo 2018	%	2017	%	2016	%	2015	%
Europa Occidentale	35.492	52,9	125.677	49,2	117.728	51,0	99.411	48,9
Altri paesi europei, Medio Oriente, Africa	11.050	16,5	41.265	16,2	31.786	13,8	29.993	14,8
Nord America	8.823	13,2	34.655	13,6	29.536	12,8	27.812	13,7
Sud America	1.794	2,7	8.260	3,2	7.199	3,1	6.315	3,1
Asia Pacific Sud	2.784	4,2	12.895	5,0	12.612	5,5	10.248	5,0
Asia Pacific Nord	7.089	10,6	32.697	12,8	32.121	13,9	29.629	14,6

La domanda relativa ai prodotti ed alle soluzioni offerti dal Gruppo è influenzata dall'economia generale, dall'andamento dell'attività economica e dal contesto imprenditoriale nei Paesi e nei mercati in cui il Gruppo opera, nonché dai piani di investimento dei clienti e dai livelli di produzione. Questo comporta che l'attività del Gruppo e il mercato in cui lo stesso opera siano soggetti ad una serie di fattori macroeconomici che l'Emittente non è in grado di prevedere, quali, *inter alia*, l'andamento delle attività di nuova costruzione o di ristrutturazione in ambito immobiliare, con particolare riferimento a immobili commerciali e industriali, i livelli di investimento in ambito agricolo e industriale, le fluttuazioni dei prezzi dell'energia, così come circostanze macroeconomiche generali, quali ad esempio recessione, inflazione e deflazione, nonché l'indebolimento generale del potere di acquisto dei clienti del Gruppo.

I piani di investimento dei clienti e i livelli di produzione potrebbero mutare sensibilmente nell'eventualità che si verifici una crisi finanziaria diffusa o una flessione dell'economia analoga a quella verificatasi a partire dal 2008, oppure una flessione circostanziata ad un particolare settore di attività, o limitata ad un determinato paese o regione.

Inoltre, nell'ambito dei settori in cui il Gruppo opera, l'andamento della domanda e l'attività di investimento, sia in Europa sia nelle altre regioni sono trainati da particolari fattori regionali e/o locali e specifici del mercato di riferimento che il Gruppo non è in grado di prevedere. Tali fattori, che includono gli andamenti e lo sviluppo delle vendite a livello regionale e/o locale, le preferenze del consumatore e le fluttuazioni relative alla vendita di determinati prodotti influenzano la capacità di investimento degli operatori di mercato e, conseguentemente, del Gruppo Carel. Ne deriva che il mercato in cui il Gruppo opera è soggetto a fluttuazioni tra periodi caratterizzati da investimenti elevati a periodi in cui la domanda e gli investimenti subiscono una flessione, anche significativa.

Storicamente, i periodi caratterizzati dalla riduzione degli investimenti e della domanda si verificano su base ciclica, l'Emittente non può escludere che i mercati in cui il Gruppo opera non subiscano una contrazione degli investimenti e della domanda nel corso dell'esercizio 2018 e degli esercizi futuri, con un effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Qualunque deterioramento delle condizioni e delle attività economiche nei Paesi in cui il Gruppo opera, nonché qualunque effetto sfavorevole sui piani di investimento e sui livelli di produzione dei clienti, potrebbero avere un effetto negativo sul volume di affari e sui risultati operativi di Carel, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Inoltre, la domanda per i prodotti offerti dal Gruppo è condizionata da una serie di fattori globali e regionali, quali, *inter alia*, la liquidità del mercato e del settore di attività in cui il Gruppo opera, gli andamenti di mercati

FATTORI DI RISCHIO

collegati ai segmenti applicativi in cui il Gruppo opera, quali, a titolo esemplificativo, quello edilizio per il segmento residenziale e del largo consumo per il *food retail*, mutamenti legislativi e regolamentari, incertezza legata alla situazione politica, variazioni della capacità di produzione, innovazione tecnologica e concorrenza. Ad esempio, la disponibilità e i termini dei finanziamenti nei settori in cui il Gruppo opera, così come le fluttuazioni dei prezzi delle materie prime, possono avere conseguenze negative nei confronti dei clienti, delle controparti, dei fornitori e dei creditori dell'Emittente e del Gruppo. Allo stesso modo, modifiche legislative e regolamentari che impattano sui Paesi e sui mercati in cui il Gruppo opera potrebbero avere un effetto negativo sull'attività e sui risultati operativi del Gruppo, nonché un effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Ancora, cambiamenti nella situazione politica di un Paese o di una regione, o decisioni politiche che abbiano un effetto su un settore di attività o una regione, potrebbero condizionare sensibilmente il livello degli investimenti in macchinari e/o attrezzature e in generale la domanda per i prodotti e le soluzioni offerte dal Gruppo.

Inoltre, recenti accadimenti politici non prevedibili, quali ad esempio la decisione da parte del Regno Unito di iniziare la procedura di recesso ai sensi dell'art. 50 del Trattato sull'Unione Europea per l'uscita dall'UE, e incertezze con riguardo alle politiche economiche e commerciali di vari Paesi, quali a titolo esemplificativo e non esaustivo le politiche relative al risparmio energetico e all'eventuale introduzione di dazi doganali negli Stati Uniti. A ciò si aggiungono situazioni di tensione a livello internazionale in varie aree del mondo, quale ad esempio quella tra Stati Uniti e Corea del Nord, e di incertezza politica in Italia, in virtù delle recenti elezioni. Qualunque sviluppo negativo che coinvolga questi fattori, sia a livello globale sia regionale, potrebbe avere un effetto negativo sull'attività e sui risultati operativi del Gruppo, nonché un effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Infine, la presenza e l'operatività su diversi mercati internazionali espone altresì il Gruppo a rischi connessi, fra l'altro, ai mutamenti dei regimi normativi e fiscali dei Paesi in cui è presente, ivi inclusa l'eventuale previsione di dazi doganali e norme protezionistiche e/o che limitino la possibilità di effettuare investimenti da parte di soggetti non residenti o che altrimenti limitino gli scambi commerciali, alla concorrenza con gli operatori locali, alla diversità delle tendenze e delle preferenze dei consumatori, alle oscillazioni dei tassi di cambio e ai controlli valutari, ad attacchi terroristici o insurrezioni, conflitti militari o tensioni politiche. Tali situazioni potrebbero comportare effetti negativi sull'attività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo VI del Documento di Registrazione.

4.2.5 Rischi connessi all'elevato grado di competitività nei settori in cui opera il Gruppo

I mercati in cui il Gruppo opera sono caratterizzati da un elevato grado di competitività e l'Emittente non può escludere che i clienti, sia quelli esistenti che potenziali, del Gruppo decidano di utilizzare i prodotti e le soluzioni offerti da soggetti concorrenti in futuro ovvero decidano di internalizzare la produzione.

Carel è soggetta alla concorrenza di soggetti terzi in ogni mercato in cui il Gruppo opera. I soggetti concorrenti sono sia operatori globali, sia imprese di nicchia che non possiedono un'impronta globale e le cui attività sono spesso limitate in termini di capacità, ampiezza geografica e diversità nelle competenze e nella tecnologia.

FATTORI DI RISCHIO

Tuttavia, la concorrenza potrebbe intensificarsi qualora tali soggetti concorrenti inizino a offrire prodotti e soluzioni ad alto contenuto tecnologico, si espandano geograficamente o incrementino le proprie capacità e competenze (finanche ad arrivare all'internalizzazione della produzione), o ancora a rafforzarsi all'interno di una specifica regione o area di attività. Inoltre, Carel deve affrontare, nei mercati di riferimento, la concorrenza di soggetti più strutturati con una presenza globale simile alla propria.

In aggiunta a quanto sopra, si segnala che la concorrenza potrebbe aumentare qualora, ad esempio, gli OEM decidano di espandere la propria attività alla produzione diretta di soluzioni avanzate di controllo nei mercati HVAC/R.

Dato il carattere locale della concorrenza che Carel affronta all'interno della maggior parte dei settori di attività in cui il Gruppo opera, l'Emittente non può escludere che i nuovi concorrenti non possano essere soggetti o *team* di soggetti competenti provenienti da società di maggiori dimensioni, compresa la stessa Carel, che costituiscano una propria società per operare negli stessi mercati in cui il Gruppo opera. Tale scenario comporterebbe un aumento nella concorrenza e un eventuale perdita di quota di mercato e vendite, che potrebbe avere un effetto negativo sull'attività e sui risultati operativi del Gruppo, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Non si può altresì escludere che l'ingresso di nuovi operatori, rappresentati da grossi gruppi internazionali prima assenti nel mondo OEM, e lo sviluppo di nuovi mercati organizzati possano in futuro contribuire a spingere al ribasso i prezzi dei prodotti, specialmente nel settore dell'elettronica, con un possibile effetto negativo sull'attività e sui risultati operativi del Gruppo, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Qualora l'Emittente, a seguito dell'ampliamento del numero di concorrenti diretti e/o indiretti, non fosse in grado di mantenere la propria forza competitiva sul mercato, vi potrebbero essere effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente. Inoltre, il Gruppo è soggetto alle leggi in materia di concorrenza in ciascuna delle giurisdizioni in cui esso opera. Le condizioni contrattuali e i prezzi applicati dal Gruppo potrebbero essere soggetti a restrizioni in conformità alle suddette leggi.

Inoltre, le autorità garanti della concorrenza competenti hanno la facoltà di avviare procedure di regolamentazione *ex post* e richiedere l'interruzione dell'applicazione di determinate condizioni contrattuali e, eventualmente, una modifica dei prezzi, qualora questi siano stati reputati anticoncorrenziali.

Le autorità garanti della concorrenza hanno altresì la facoltà di applicare sanzioni ed altre misure in caso di inosservanza della relativa normativa.

Qualora il Gruppo non sia in grado di assicurare il rispetto delle leggi sulla concorrenza applicabili, il Gruppo potrebbe essere soggetto a sanzioni regolamentari e richieste di risarcimento, oltre all'impossibilità di continuare ad applicare le condizioni contrattuali applicate che siano successivamente state ritenute anticoncorrenziali.

All'interno dei mercati HVAC/R il Gruppo compete con un ristretto numero di produttori.

Tenuto conto del numero limitato degli operatori del settore, eventuali future operazioni di acquisizione o di cessione potrebbero costituire oggetto di attenta indagine da parte delle competenti autorità *antitrust* o della

FATTORI DI RISCHIO

Commissione Europea, limitando conseguentemente la capacità di Carel di far crescere ovvero adattare la struttura dell'attività per linee esterne alle future esigenze del settore, limitando la possibilità del Gruppo di perseguire la propria strategia aziendale, con un effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.2, del Documento di Registrazione.

4.2.6 Rischi connessi alla normativa fiscale

Il Gruppo è esposto a rischi fiscali legati ai cambiamenti della normativa fiscale applicabile e della relativa interpretazione nonché alla disciplina in materia di prezzi di trasferimento.

Il Gruppo è soggetto a tassazione in Italia e in numerosi Paesi che hanno diversi regimi fiscali. Le aliquote fiscali effettivamente applicabili al Gruppo in futuro potrebbero essere influenzate da numerose variabili, tra cui eventuali cambiamenti delle leggi fiscali o della loro interpretazione.

Qualsiasi cambiamento che dovesse intervenire con riferimento alla normativa fiscale applicabile al Gruppo, alla sua interpretazione o applicazione da parte delle competenti autorità fiscali e/o della giurisprudenza o qualora fosse stabilito in via definitiva, anche sulla base dell'utilizzo dei principi antielusivi o antiabuso, un diverso trattamento fiscale o una diversa interpretazione o qualificazione, dal punto di vista giuridico o sostanziale, di qualsiasi transazione e/o operazione, il Gruppo potrebbe dover sopportare maggiori imposte o essere assoggettato, se del caso, all'applicazione di sanzioni e interessi, alla riduzione delle perdite fiscali pregresse o ad altri trattamenti fiscali che potrebbero determinare effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Il Gruppo è parimenti esposto a possibili accertamenti fiscali in numerosi ordinamenti ed al rischio che le competenti autorità fiscali possano non condividere l'interpretazione della legislazione adottata dal Gruppo e di conseguenza contestare l'importo delle imposte assolte con possibili effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo non ha posto in essere strutture di *tax planning* per l'ottimizzazione del carico fiscale.

Si segnala altresì che le società del Gruppo, nel corso dell'ordinaria attività, hanno posto in essere, e/o potrebbero realizzare in futuro, alcune operazioni tra parti correlate residenti in Paesi diversi. Tali operazioni sono soggette, a seconda dei casi e al ricorrere delle condizioni previste, all'applicazione della normativa pattizia recata dalle Convenzioni contro le doppie imposizioni stipulate tra l'Italia e i suddetti Paesi, e/o alla normativa nazionale. Data la complessità di tali previsioni, potrebbero insorgere incertezze interpretative in merito alla loro applicazione, con riguardo sia alla determinazione del valore di mercato, sia a regimi di esenzione o riduzione di prelievo alla fonte.

Si sottolinea, in proposito, che ciò comporta l'applicazione, da parte dell'amministrazione finanziaria, della disciplina in materia di prezzi di trasferimento (in luogo del criterio dei corrispettivi pattuiti), la quale prevede la facoltà da parte dell'Autorità fiscale di rettificare i prezzi applicati laddove questi non siano in linea con il criterio del "valore di libera concorrenza" ai fini della valorizzazione delle componenti reddituali relative alle operazioni infragruppo realizzate tra imprese residenti in stati diversi ed appartenenti al medesimo gruppo societario.

FATTORI DI RISCHIO

A tal riguardo, l'Emittente ha recentemente presentato le seguenti istanze di interpello:

- richiesta di accesso alla procedura di accordo preventivo *ex art. 31-ter* del D.P.R. 600/1973 per la definizione in contraddittorio dei metodi di calcolo del valore normale delle operazioni di cui al comma 7 dell'art. 110 del TUIR per quanto riguarda le transazioni in essere con le controllate non residenti;
- richiesta di accesso alla procedura di accordo preventivo *ex art. 31-ter* del D.P.R. 600/1973 e di accordo preventivo bilaterale sui prezzi di trasferimento ai sensi della Convenzione per evitare le doppie imposizioni in materia di imposte sul reddito vigente tra l'Italia e rispettivamente la Cina e la Croazia, per quanto attiene l'acquisto di prodotti finiti, semilavorati e materie prime.

Alla Data del Documento di Registrazione le procedure risultano ancora pendenti.

Premesso quanto sopra si segnala che, alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente è parte di un contenzioso con l'Agenzia delle Entrate in materia di *transfer pricing* con riferimento alle annualità 2011 e 2012 nonché è in corso una attività di verifica da parte delle competenti autorità fiscali avente principalmente ad oggetto la medesima tematica.

Per quanto attiene al contenzioso fiscale in essere, la lite è pendente presso la Commissione Tributaria Provinciale per il primo grado di giudizio.

L'udienza per la discussione degli avvisi di accertamenti descritti si è tenuta il 14 maggio 2018 presso la Commissione Tributaria Provinciale di Venezia; in tale occasione, il Presidente della Commissione ha disposto il rinvio alla prima udienza disponibile di ottobre 2018 (data in via di definizione) assegnando alle parti il termine di novanta giorni per raggiungere un accordo conciliativo della vertenza. A fronte di tale rischio la società ha stanziato un apposito fondo rischi ritenuto dagli amministratori congruo sulla base della stima dell'ammontare della passività che la Società ritiene di dover sostenere.

La verifica fiscale in corso, invece, riguarda i periodi di imposta 2013, 2014, 2015 e 2016. Alla Data del Documento di Registrazione la suddetta verifica non è conclusa e non ha dato luogo ad alcuna contestazione formale (nemmeno nei processi verbali giornalieri) da parte dell'autorità fiscale. La Società valuta la passività derivante da tale verifica un onere possibile e non quantificabile con sufficiente ragionevolezza. In ogni caso, non si ritiene che dalla verifica in corso possa derivare un impatto negativo significativo sulla propria situazione patrimoniale e finanziaria.

Alla Data del Documento di Registrazione né la Società né le altre società del Gruppo Carel sono parte di procedimenti giudiziari che possano avere rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria o la redditività del Gruppo stesso. Tuttavia, l'Emittente non può escludere che tali eventi non possano verificarsi in futuro, con conseguenti possibili effetti negativi sull'attività e sulle prospettive dell'Emittente, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per maggiori informazioni sui contenziosi in essere e sulle verifiche fiscali pendenti si rinvia al Capitolo XX, Paragrafo 20.8.

CAPITOLO V - INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE

5.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente

5.1.1 Denominazione legale e commerciale dell'Emittente

L'Emittente è denominato Carel Industries S.p.A. ed è costituito in forma di società per azioni.

5.1.2 Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione

L'Emittente è iscritto al Registro delle Imprese di Padova con numero di iscrizione, codice fiscale e Partita IVA n. 04359090281.

5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente

L'Emittente è stato costituito in data 5 ottobre 1973, con ragione sociale “*C.AR.EL (Costruzione Armadi Elettrici) Società in nome collettivo di Cilenti e C*”, con atto a rogito del dottor Carlo Busi, Notaio in Padova, repertorio n. 117314, fascicolo n. 4974.

La durata dell'Emittente è fissata fino al 31 dicembre 2100 e può essere prorogata o anticipatamente sciolta con deliberazione dell'assemblea straordinaria.

5.1.4 Domicilio e forma giuridica, legislazione in cui opera l'Emittente, paese di costituzione e sede sociale

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente è costituito in Italia in forma di società per azioni e opera in base alla legislazione italiana.

L'Emittente ha sede legale in Brugine (PD), Via dell'Industria n. 11, numero di telefono 049 9716 611. Il sito *internet* dell'Emittente è www.carel.it.

Ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. w-*quater*.1) del TUF, per “PMI” si intendono: “*fermo quanto previsto da altre disposizioni di legge, le piccole e medie imprese, emittenti azioni quotate, il cui fatturato anche anteriormente all'ammissione alla negoziazione delle proprie azioni, sia inferiore a 300 milioni di euro, ovvero che abbiano una capitalizzazione di mercato inferiore ai 500 milioni di euro. Non si considerano PMI gli emittenti azioni quotate che abbiano superato entrambi i predetti limiti per tre anni consecutivi. La Consob stabilisce con regolamento le disposizioni attuative della presente lettera, incluse le modalità informative cui sono tenuti tali emittenti in relazione all'acquisto ovvero alla perdita della qualifica di PMI. La Consob sulla base delle informazioni fornite dagli emittenti pubblica l'elenco delle PMI tramite il proprio sito internet*”.

Considerato che il totale dei ricavi consolidati dell'Emittente, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, è stato complessivamente pari a circa Euro 255 milioni (per maggiori informazioni, si rinvia al Capitolo XX, Paragrafo 20.2 del Documento di Registrazione), alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente rientra nella richiamata definizione di “PMI” a tutti i fini previsti dal TUF (per maggiori informazioni, si rinvia al Capitolo XXI, Paragrafo 21.2.7 del Documento di Registrazione).

L'Emittente cesserà di far parte della categoria delle PMI, ai fini delle disposizioni di legge e regolamentari applicabili, in caso di superamento di entrambi i predetti limiti – fatturato e capitalizzazione di mercato – per tre anni consecutivi.

Il D. Lgs. 24 giugno 2014, n. 91, convertito con modificazioni in Legge 11 agosto 2014, n. 116, ha introdotto alcune disposizioni peculiari applicabili alle società quotate che si qualificano come PMI, di cui le principali possono essere riassunte come segue.

Offerta pubblica di acquisto totalitaria

L'art. 106, comma 1, TUF prevede che chiunque, a seguito di acquisti ovvero di maggiorazione dei diritti di voto, venga a detenere una partecipazione superiore alla soglia al 30% (ovvero a disporre di diritti di voto in misura superiore al 30% dei medesimi) è tenuto a promuovere un'offerta pubblica di acquisto ("OPA")

Con riferimento alla determinazione della soglia rilevante ai fini del sorgere dell'obbligo di OPA, l'art. 106, comma 1-*bis*, TUF, che disciplina l'obbligo di promuovere un'OPA a chiunque superi, a seguito di acquisti, la soglia del 25% (in assenza di altro socio che detenga una partecipazione più elevata), non si applica alle PMI.

Inoltre, ai sensi dell'art. 106, comma 1-*ter*, TUF, ai fini di determinare la percentuale di partecipazione al superamento della quale sorge l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto, gli statuti delle PMI possono prevedere una soglia diversa da quella del 30% indicata nel comma 1 del medesimo articolo, comunque non inferiore al 25% né superiore al 40%.

A tal riguardo, si segnala che l'Emittente non si è avvalso della possibilità di prevedere statutariamente una soglia diversa da quella del 30% ai fini del sorgere dell'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto.

Peraltro, ai sensi del richiamato art. 106, comma 1-*ter*, TUF, qualora la modifica dello Statuto relativa alla soglia rilevante ai fini del sorgere dell'obbligo intervenisse dopo la Data di Avvio delle Negoziazioni, gli azionisti che non concorressero alla relativa deliberazione avrebbero diritto di recedere per tutte o parte delle azioni da loro detenute, con applicazione degli artt. 2437-*bis*, 2437-*ter* e 2437-*quater* c.c..

Con riferimento alla disciplina dell'OPA da consolidamento, ai sensi dell'art. 106, comma 3-*quater*, del TUF, gli statuti delle PMI possono derogare alla previsione in base alla quale l'obbligo di offerta pubblica consegue ad acquisti superiori al 5% o alla maggiorazione dei diritti di voto in misura superiore al 5% dei medesimi, da parte di coloro che già detengono la partecipazione del 30% (ovvero l'eventuale percentuale individuata in statuto dalla PMI) senza detenere la maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria. Ove adottata, tale deroga può essere mantenuta fino alla data dell'assemblea convocata per approvare il bilancio relativo al quinto esercizio successivo alla quotazione.

A tal riguardo, si segnala che l'Emittente non si è avvalso della deroga di cui sopra, salvo che per il regime transitorio previsto all'art. 29 dello Statuto entrato in vigore alla Data di Ammissione alle Negoziazioni, secondo cui l'obbligo di offerta pubblica totalitaria previsto dall'art. 106, comma 3, lett. b), del TUF (cd. OPA da consolidamento) troverà applicazione a partire dalla Data di Avvio delle Negoziazioni.

Per maggiori informazioni, si rinvia al Capitolo XXI, Paragrafo 21.2.6 del Documento di Registrazione.

Obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti

Ai sensi dell'art. 120, comma 2, TUF, la soglia rilevante ai fini degli obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti nelle PMI è pari al 5%, anziché al 3% del capitale sociale della società partecipata.

Per maggiori informazioni, si rinvia al Capitolo XXI, Paragrafo 21.2.7 del Documento di Registrazione.

5.1.5 Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente e del Gruppo

Le origini

Le origini dell'attività di Carel risalgono al 1973, anno in cui Luigi Rossi Luciani, Luigi Nalini, Giancarlo Galvani e Rocco Cilenti costituiscono a Piove di Sacco, in provincia di Padova, "C.AR.EL (Costruzione Armadi Elettrici) Società in nome collettivo di Cilenti e C" ("Carel S.n.c."), società destinata all'assemblaggio di quadri elettrici per un primario costruttore di *Computer Room Air Conditioner* (cd. CRAC).

Negli anni successivi, la società (trasformatasi nel 1979 in società a responsabilità limitata, nel prosieguo "Carel S.r.l.") sviluppa e inizia a produrre, per lo stesso cliente, umidificatori isotermici. L'attività principale di Carel S.r.l. rimane legata per alcuni anni alla fornitura di apparecchiature elettriche ed elettromeccaniche per installazioni industriali, rivolta ad un numero ristretto di clienti. Con l'innovazione tecnologica in ambito elettronico, la società affianca alle linee di produzione dedicate ai quadri elettrici quelle dedicate ai controllori elettronici, che ben presto diventano prevalenti.

L'attività di Carel S.r.l. si evolve progressivamente nella progettazione e produzione di strumenti elettronici d'avanguardia per il settore del condizionamento dell'aria e della refrigerazione. L'inaugurazione dello stabilimento produttivo a Brugine, in provincia di Padova, risale al 1996 e nel 2002 la società si trasforma ulteriormente in società per azioni (nel prosieguo "Carel S.p.A.").

Lo sviluppo e l'espansione geografica del Gruppo

A partire dagli anni '90, Carel si concentra nell'area di ricerca e sviluppo di nuovi prodotti e soluzioni nei mercati del condizionamento dell'aria (cd. HVAC) e della refrigerazione (complessivamente noto come HVAC/R), sviluppando in particolare i primi controlli elettronici programmabili per il condizionamento dei centri di calcolo.

L'estensione della gamma prodotti si accompagna ad un progressivo ampliamento della clientela, servita prevalentemente in via diretta, in un numero sempre crescente di Paesi.

L'espansione geografica del Gruppo avviene attraverso lo sviluppo di una rete commerciale per la vendita diretta dei prodotti e delle soluzioni offerte: aprono le filiali Carel France Sarl, Carel Deutschland GmbH, Carel UK Ltd e Carel Sud America Instrumentacao Eletronica Ltda.

Crescita e consolidamento internazionale

Il Gruppo conferma la propria strategia di continua espansione geografica ed innovazione tecnologica nel decennio successivo.

Tra il 2000 e il 2004 vengono aperte le filiali in Asia (Hong Kong), Australia, USA. Nel 2004 e nel 2005 vengono rispettivamente inaugurati gli stabilimenti di Manheim (PA) negli Stati Uniti e di Suzhou (Cina), nei pressi di Shanghai (per maggiori informazioni sui siti produttivi del Gruppo si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.1.4.2.3 del Documento di Registrazione). Tra il 2006 e il 2010 il Gruppo si espande ulteriormente con nuove filiali in India, Spagna, Sudafrica, e Russia. Nella seconda metà del 2010 viene inaugurato lo stabilimento di Valinhos, nello stato di San Paolo (Brasile) mentre nel 2013 il Gruppo apre Carel Nordic AB (Svezia), a presidio dei mercati scandinavi.

La strategia di espansione geografica del Gruppo viene implementata anche in via indiretta tramite società affiliate, *partner* commerciali che operano con il marchio Carel nelle aree geografiche di riferimento applicando gli *standard* di vendita, *marketing* e supporto al cliente del Gruppo. Alcune di tali società sono state successivamente oggetto di integrale acquisizione divenendo filiali commerciali del Gruppo e altre sono, alla Data del Documento di Registrazione, partecipate in minoranza dal Gruppo.

Nell'ambito dell'innovazione tecnologica, l'impegno del Gruppo prosegue con la nascita del centro di competenza tecnica in materia termodinamica, che si occupa, tra l'altro, della sperimentazione delle tecniche di regolazione delle macchine frigorifere, con particolare attenzione alle nuove tecnologie. Tale centro di competenza viene successivamente affiancato dai centri di competenza in materia di *hardware & firmware*, *software*, meccanica e *Internet of Things* (cd. *IoT*) (per maggiori informazioni, si rinvia al successivo Paragrafo 6.1.4.1.1 del presente Capitolo VI).

La riorganizzazione societaria del Gruppo

Nel 2009 Carel S.p.A. affronta una riorganizzazione societaria mediante trasferimento delle funzioni operative, industriali e commerciali a Carel Industries S.r.l., società di nuova costituzione a responsabilità limitata controllata direttamente da Carel S.p.A..

Nel 2012, Carel Industries S.r.l. modifica la propria forma giuridica in società per azioni e nasce Carel Industries S.p.A., l'attuale Emittente.

Nel corso del 2015 Carel S.p.A. viene scissa mediante scissione parziale non proporzionale in due società di nuova costituzione in accomandita per azioni, Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. e Luigi Nalini S.a.p.a. Tali società, alla Data del Documento di Registrazione, detengono complessivamente il 100% del capitale sociale di Carel Industries S.p.A., l'attuale Emittente.

L'operazione di scissione ha consentito, tra l'altro, la separazione dell'attività di *holding* di partecipazioni dalla gestione del ramo immobiliare, rimasto in capo alla società scindenda, nel frattempo ridenominata RN Real Estate S.r.l. ("**RN Real Estate**"), senza comportare alcun effetto economico-patrimoniale sull'Emittente. Per maggiori informazioni in merito ai rapporti tra l'Emittente e RN Real Estate si rinvia al Capitolo XIX, Paragrafo 19.1 del Documento di Registrazione.

Per maggiori informazioni sugli azionisti dell'Emittente alla Data del Documento di Registrazione si rinvia al Capitolo XVIII, Paragrafo 18.1 del Documento di Registrazione.

Recenti sviluppi

Nel triennio 2015-2017 il Gruppo ha proseguito nella propria strategia di crescita, ampliando il portafoglio clienti e aumentando la diversificazione dei prodotti offerti e delle aree geografiche di riferimento con l'apertura della filiale Carel Middle East e della filiale di Carel in Corea del Sud, nonché l'acquisizione nel 2015 di Carel Mexicana S. De. R.L. De C.V., controllata da Carel USA LCC, e di Carel Thailand Co. Ltd., controllata da Carel Electronic Suzhou Ltd., e la costituzione della filiale croata, Carel Adriatic d.o.o..

Contestualmente, il Gruppo ha intrapreso, anche grazie alla disponibilità di liquidità, un percorso di crescita per linee esterne, portando a termine alcune acquisizioni di distributori terzi di piccole o medie dimensioni dei prodotti del Gruppo. In particolare, nel mese di dicembre 2016 il Gruppo ha concluso l'acquisizione del 100% di C.R.C. S.r.l., società italiana specializzata nella distribuzione di compressori industriali e nel maggio 2017 l'acquisizione del 100% di Alfaco Polska sp.z.o.o., distributore polacco che, alla Data del Documento di Registrazione, è una filiale commerciale del Gruppo.

Di seguito si riportano le principali informazioni circa le operazioni di acquisizione avvenute nel corso del triennio 2015-2017 sopra descritte.

Acquisizione di Carel Thailandia Co Ltd

In data 31 marzo 2015 il Gruppo ha acquisito, tramite Carel Electronic Suzhou Ltd (**“Carel Suzhou”**), l'80% del capitale della società Carel Thailand Co Ltd (**“Carel Thailand”**), all'epoca detenuta da un soggetto terzo (non parte correlata dell'Emittente) in qualità di distributore dei prodotti Carel nel mercato locale; il prezzo pagato per l'acquisizione (in data 3 agosto 2015) di tale partecipazione è stato pari a Euro 3.075 migliaia e il differenziale tra quanto pagato e le attività e passività acquisite è stato imputato ad avviamento per un importo pari a Euro 2.275 migliaia. Il pagamento è stato effettuato utilizzando le disponibilità liquide presenti all'interno del Gruppo. Il Gruppo si è basato su analisi svolte internamente a supporto della valutazione degli *asset* oggetto di acquisizione (senza l'utilizzo di perizie e/o valutazioni di terzi). Non vi sono condizioni contrattuali che hanno avuto o potranno avere un impatto negativo sugli *asset* acquisiti o meccanismi di revisione del prezzo di acquisto in senso sfavorevole per il Gruppo.

Acquisizione di C.r.C. S.r.l.

In data 1 dicembre 2015 l'Emittente ha acquisito il 75% del capitale sociale della società C.r.C. S.r.l. all'epoca detenuta da un soggetto terzo (non parte correlata dell'Emittente); il prezzo pagato è stato pari a Euro 1.200 migliaia ed il differenziale, positivo, tra il prezzo pagato e le attività e passività acquisite, pari a Euro 259 migliaia è stato imputato a conto economico. Il pagamento è stato effettuato utilizzando le disponibilità liquide presenti all'interno del Gruppo. Il Gruppo si è basato su analisi svolte internamente a supporto della valutazione degli *asset* oggetto di acquisizione (senza l'utilizzo di perizie e/o valutazioni di terzi). Non vi sono condizioni contrattuali che hanno avuto o potranno avere un impatto negativo sugli *asset* acquisiti o meccanismi di revisione del prezzo di acquisto in senso sfavorevole per il Gruppo.

Acquisizione di Carel Mexicana S. de RL de CV

Nel corso degli esercizi 2015 e 2016 il Gruppo ha acquisito, tramite Carel USA LLC (**“Carel USA”**), partecipazioni rispettivamente pari al 22,6% e al 27,5% della società Carel Mexicana S. de RL de CV (**“Carel**

Mexicana) – in aggiunta al 49,9% già di titolarità di Carel USA - da un soggetto terzo che operava in qualità di distributore dei prodotti Carel nel mercato locale. L’acquisto della partecipazione pari al 22,6% è avvenuto mediante compensazione di un credito pari a Euro 330 migliaia. La restante quota del 27,5% è stata acquisita mediante pagamento di 185 mila dollari americani. Il Gruppo si è basato su analisi svolte internamente a supporto della valutazione degli *asset* oggetto di acquisizione. Non vi sono condizioni contrattuali che hanno avuto o potranno avere un impatto negativo sugli *asset* acquisiti o meccanismi di revisione del prezzo di acquisto in senso sfavorevole per il Gruppo.

Acquisizione di Alfaco Polska s.p.z.o.o.

In data 1 giugno 2017, in esecuzione di un’opzione di acquisto (prevista nel contratto di compravendita con cui era stato acquisito il 40%) l’Emittente ha acquisito il restante 60% della società polacca Alfaco Polska sp.z.o.o. (“**Alfaco Polska**”) da un soggetto terzo (non parte correlata dell’Emittente) che operava come distributore, *inter alia*, di prodotti Carel nel mercato locale. All’esito dell’operazione, l’Emittente è venuto a detenere l’intero capitale sociale della società. Il prezzo pagato per l’acquisizione del 60% della società è stato pari a Euro 3.820 migliaia ed il pagamento è stato effettuato utilizzando le disponibilità liquide presenti all’interno del Gruppo. Il differenziale tra il prezzo pagato e le attività e passività acquisite, pari a Euro 1.735 migliaia, è stato attribuito, sulla base di una perizia redatta, successivamente all’acquisizione, da un esperto indipendente di nomina dell’Emittente, per Euro 535 migliaia al marchio Alfaco Polska e per i restanti Euro 1.198 migliaia ad avviamento. Il Gruppo si è basato su analisi svolte internamente a supporto della valutazione degli *asset* oggetto di acquisizione. Non vi sono condizioni contrattuali che hanno avuto o potranno avere un impatto negativo sugli *asset* acquisiti.

Per maggiori informazioni, si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.1.6 e al Capitolo XX, Paragrafo 20.3 del Documento di Registrazione.

5.2 Principali investimenti

5.2.1 Investimenti effettuati nel corso dell’ultimo triennio

La tabella che segue riporta il dettaglio degli investimenti effettuati dal Gruppo in attività materiali, immateriali e finanziarie negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

Investimenti <i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al		
	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Attività materiali	7.083	6.340	5.287
Attività immateriali	2.936	3.341	4.457
Attività finanziarie	-	25.000	-
Totale investimenti	10.019	34.681	9.744

Gli investimenti effettuati nel periodo di riferimento sopra esposti non includono il valore degli avviamenti rilevati a seguito delle acquisizioni delle partecipazioni in Carel Thailand Co Ltd (Euro 2.275 migliaia al 31 dicembre 2015) e Alfaco Polska sp.z.o.o. (Euro 1.198 migliaia al 31 dicembre 2017). Tali incrementi sono esposti nelle note al bilancio come “variazione di perimetro”.

Principali investimenti effettuati fino al 31 marzo 2018

Al 31 marzo 2018 i principali investimenti effettuati dal Gruppo sono stati:

- per circa Euro 826 migliaia presso l’Emittente principalmente per diritti di utilizzo *software* (circa Euro 131 migliaia), immobilizzazioni immateriali in corso (circa Euro 270 migliaia) ed attrezzature di produzione (circa Euro 199 migliaia);
- per circa Euro 367 migliaia presso la filiale americana a supporto principalmente di impianti e macchinari produttivi;
- per circa Euro 184 migliaia presso la filiale croata principalmente per attrezzature industriali.

Sia gli investimenti effettuati sia quelli in corso di realizzazione sono finanziati attraverso le disponibilità liquide in essere presso l’Emittente e le società controllate.

Investimenti effettuati al 31 dicembre 2017

Nel corso dell’esercizio 2017 il Gruppo ha investito in attività materiali ed immateriali per complessivi Euro 10.019 migliaia il cui dettaglio per categoria di appartenenze è il seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altre immobilizzazioni materiali	Immobilizzazioni materiali in corso ed acconti	Totale
Investimenti	186	1.900	2.932	1.444	621	7.083

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Costi di sviluppo	Diritti di brevetto e software	Avviamento	Altre immobilizzazioni immateriali	Immobilizzazioni materiali in corso ed acconti	Totale
Investimenti	601	1.323	-	-	1.011	2.936

I principali investimenti sono stati effettuati:

- per circa Euro 1.990 migliaia presso la filiale croata per impianti, macchinari e attrezzature;
- per circa Euro 4.300 migliaia presso l’Emittente a supporto dell’area *Operations* (circa Euro 1.560 migliaia) per la realizzazione di nuove linee produttive e l’automatizzazione di linee di produzione già in essere, dell’area R&D (investimenti per circa Euro 860 migliaia) e all’area *General & Administration* (circa Euro 1.790 migliaia);
- per circa Euro 1.380 migliaia presso la filiale statunitense (circa Euro 720 migliaia) e quella cinese (circa Euro 660 migliaia); la maggior parte di questi investimenti si sono concentrati nell’area *Operations* e *Sales & Marketing*.

Investimenti effettuati al 31 dicembre 2016

Nel corso dell'esercizio 2016 il Gruppo ha investito in attività materiali, immateriali e finanziarie. Le tabelle che seguono riportano il dettaglio degli investimenti per categoria di appartenenza per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altre immobilizzazioni materiali	Immobilizzazioni materiali in corso ed acconti	Totale
Investimenti	256	2.253	2.598	1,171	63	6.340

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Costi di sviluppo	Diritti di brevetto e software	Avviamento	Altre immobilizzazioni immateriali	Immobilizzazioni materiali in corso ed acconti	Totale
Investimenti	1.168	1.105	0	77	991	3.341

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Polizze assicurative	Totale
Investimenti	25.000	25.000

I principali investimenti sono stati effettuati:

- per circa Euro 3.600 migliaia presso l'Emittente a supporto dell'area *Operations* (pari a circa Euro 1.500 migliaia) per la realizzazione di nuove linee produttive (tra cui la linea di resinatura per gli *inverter*) e per il potenziamento di quelle in essere (tra cui l'ampliamento della linea dello stampaggio plastiche), dell'area di Ricerca e Sviluppo (circa Euro 942 migliaia) e dell'area *Marketing e General & Administration* (circa Euro 1.130 migliaia);
- per circa Euro 870 migliaia presso la filiale cinese del Gruppo principalmente per il potenziamento delle linee produttive in essere;
- per circa Euro 2.120 migliaia presso la filiale croata del Gruppo a potenziamento delle attività produttive dello stabilimento avviato nel corso dell'esercizio 2015.

Sono stati inoltre capitalizzati circa Euro 2.352 migliaia in costi di sviluppo.

Nel corso del 2016 sono stati inoltre investiti Euro 25.000 migliaia nelle polizze assicurative "Private Value" (per un investimento pari a Euro 10.000 migliaia) e "CaVita Valore" (per un investimento pari a Euro 15.000 migliaia).

Per maggiori informazioni in merito alle polizze assicurative si rimanda al Capitolo XX, Paragrafo 20.3 del Documento di Registrazione.

Investimenti effettuati al 31 dicembre 2015

Le tabelle che seguono riportano il dettaglio degli investimenti per categoria di appartenenza per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altre immobilizzazioni materiali	Immobilizzazioni materiali in corso ed acconti	Totale
Investimenti	92	1.760	2.677	758	-	5.287

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Costi di sviluppo	Diritti di brevetto e software	Avviamento	Altre immobilizzazioni immateriali	Immobilizzazioni materiali in corso ed acconti	Totale
Investimenti	-	1.241	-	249	2.967	4.457

I principali investimenti sono stati effettuati:

- per circa Euro 3.300 migliaia presso l'Emittente; gli investimenti nell'area *Operations* (pari a circa Euro 1.500 migliaia) si sono concentrati prevalentemente per la realizzazione di nuove linee produttive ed in particolare per la realizzazione delle linee *inverter*, nuove linee per lo stampaggio plastiche e per l'aumento della capacità produttiva dei controlli programmabili. Gli investimenti nell'area *Marketing e General & Administration* ammontano a circa Euro 1.160 migliaia;
- per circa Euro 1.101 migliaia presso la filiale cinese del Gruppo principalmente per il potenziamento delle linee produttive in essere;
- per circa Euro 1.559 migliaia presso la filiale croata del Gruppo a completamento dello stabilimento produttivo avviato nel corso dell'esercizio 2015.

Sono stati inoltre capitalizzati circa Euro 3.031 migliaia in costi di sviluppo.

5.2.2 Investimenti in corso di realizzazione

Nel corso del 2018 e fino alla data del Documento di Registrazione i principali investimenti in corso di realizzazione del Gruppo sono stati effettuati:

- per Euro 1.593 migliaia presso l'Emittente principalmente per attrezzature industriali e macchinari;
- per Euro 126 migliaia presso la filiale cinese principalmente per attrezzature industriali e stampi;
- per Euro 1.276 migliaia presso la filiale croata principalmente per attrezzature industriali;
- per Euro 345 migliaia presso la filiale americana principalmente per attrezzature industriali e macchinari.

Gli investimenti in corso di realizzazione sono finanziati attraverso le disponibilità liquide in essere presso l'Emittente e le società controllate.

5.2.3 Investimenti futuri

Il Gruppo prevede di raddoppiare gli investimenti in immobilizzazioni materiali nei prossimi anni per i suoi piani di espansione della produzione, mentre gli investimenti in immobilizzazioni immateriali saranno rappresentati principalmente dalla capitalizzazione dei costi di ricerca e sviluppo.

Gli investimenti futuri oggetto di impegno da parte del Gruppo saranno, pertanto, prevalentemente concentrati sugli stabilimenti produttivi ed in particolare:

- Emittente: implementazione del *knowledge center* a supporto delle attività di ricerca e sviluppo e *marketing* del Gruppo; sono inoltre previsti investimenti per la realizzazione di una nuova linea produttiva automatizzata per la produzione di valvole elettroniche e investimenti volti all'efficiamento del risparmio energetico; un'ulteriore area di investimento sarà volta allo sviluppo del *digital manufacturing* beneficiando, fra l'altro, di quanto previsto in Italia dal piano di incentivi nazionale "industria 4.0".
- Carel Suzhou: realizzazione di un nuovo sito produttivo di 14.278 m² al fine di incrementare la capacità produttiva complessiva della società a supporto dei piani di crescita del Gruppo nel mercato asiatico;
- Carel USA: realizzazione di nuovi processi produttivi finalizzati all'assemblaggio di controlli elettronici a supporto dello sviluppo del mercato locale sfruttando anche la leva commerciale del "*made in Usa*";
- Carel Adriatic d.o.o. ("**Carel Adriatic**"): realizzazione di una nuova linea per la produzione di controlli elettronici, valvole e *inverter* e raddoppio della capacità produttiva già esistente finalizzata ad ampliare la copertura di gamma sui controlli programmabili e parametrici.

CAPITOLO VI - PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ

6.1 Principali attività del Gruppo

6.1.1 Premessa

Il Gruppo Carel è tra i *leader*¹ nella progettazione, nella produzione e nella commercializzazione a livello globale di componenti e soluzioni tecnologicamente avanzate per raggiungere alta efficienza energetica nel controllo e nella regolazione di apparecchiature e impianti nei mercati del condizionamento dell'aria ("HVAC") e della refrigerazione (complessivamente "HVAC/R").

A partire dagli anni '90, Carel si è concentrata sui mercati HVAC/R come fornitore di soluzioni di controllo e sistemi di umidificazione per applicazioni in alcune nicchie di mercato verticali, con una crescita costante dei ricavi consolidati del Gruppo. Le nicchie verticali sono caratterizzate da bisogni estremamente specifici, da soddisfare con soluzioni dedicate sviluppate in profondità su tali bisogni, in contrapposizione ai mercati di massa, i cui bisogni possono essere soddisfatti con un vasto assortimento di prodotti *standard*.

Il Gruppo progetta, produce e commercializza soluzioni *hardware*, *software* e algoritmiche finalizzate sia ad aumentare le *performance* di unità e impianti a cui le stesse sono destinate sia al risparmio energetico, con un marchio globalmente riconosciuto nei settori in cui esso opera e, a giudizio dell'Emittente, un posizionamento distintivo nelle nicchie di riferimento in tali mercati.

Negli stessi mercati HVAC e refrigerazione il Gruppo fornisce anche sistemi per l'umidificazione dell'aria e raffreddamento evaporativo, utilizzati per garantire un livello ottimale di umidità nell'aria nelle diverse applicazioni ovvero per abbassarne la temperatura minimizzando il consumo energetico. A differenza dei controllori e di altri componenti, come le valvole a espansione elettronica, che possono essere considerati componenti in quanto successivamente vengono montati all'interno delle macchine costruite dai clienti, gli umidificatori sono a tutti gli effetti prodotti finiti.

In particolare, nel mercato HVAC il Gruppo progetta, produce e commercializza soluzioni di controllo e umidificazione nell'ambito dei segmenti applicativi residenziale, industriale e commerciale. In ciascun segmento applicativo, il Gruppo offre soluzioni da integrare sia in (i) singole unità, quali pompe di calore, *shelter*, *rooftop*, *Computer Room Air Conditioner* (cd. CRAC), *chiller* e centrali di trattamento dell'aria, sia in (ii) sistemi complessi, quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, interi impianti/sistemi per centri commerciali, supermercati, musei e centri di calcolo (cd. *data center*).

Nel mercato della refrigerazione il Gruppo è attivo nella progettazione, produzione e commercializzazione di sistemi di controllo e umidificazione nell'ambito dei segmenti applicativi *food retail* e *food service*. Come per il mercato HVAC, il Gruppo progetta, produce e offre soluzioni da integrare sia in (i) singole unità, quali *bottle cooler*, *plug-in refrigerator*, *multiplexed refrigerator*, *compressor rack* e *condensing unit*, sia in (ii) sistemi

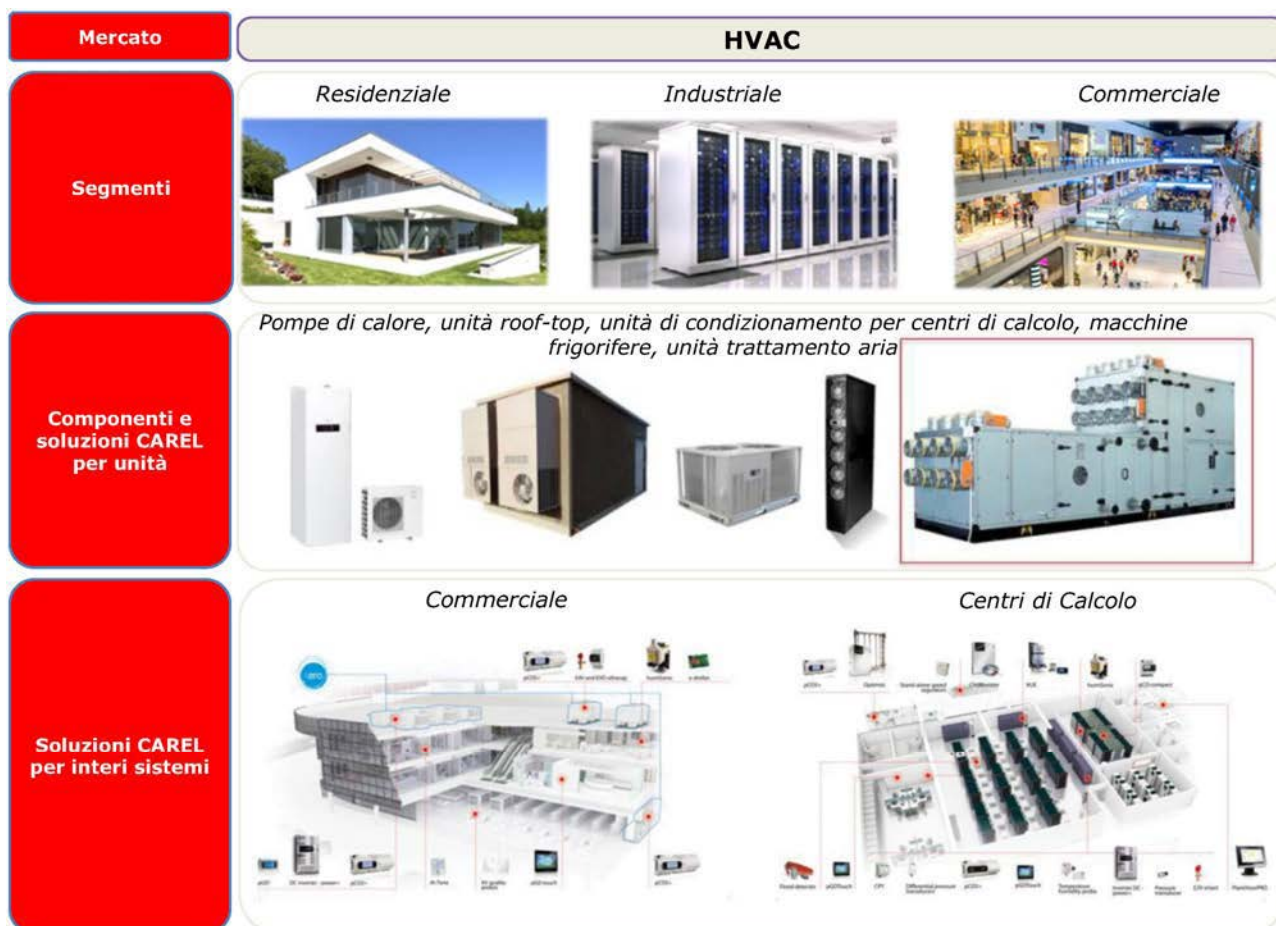
¹ Elaborazione della Società sulla base dei dati BSRIA (marzo 2017). Quota di mercato al 31 dicembre 2016 del 33% sui *chiller* e del 46% sui *rooftop* in Europa, del 41% su *close control unit* per i centri di calcolo nell'aggregato dei mercati di Italia, Regno Unito e Stati Uniti. La quota di mercato del 12% sulle centrali di trattamento dell'aria in Europa e Medio Oriente configura l'Emittente tra i maggiori operatori. Quote calcolate per volumi come numero di unità vendute su numero di unità installate/prodotte nei mercati.

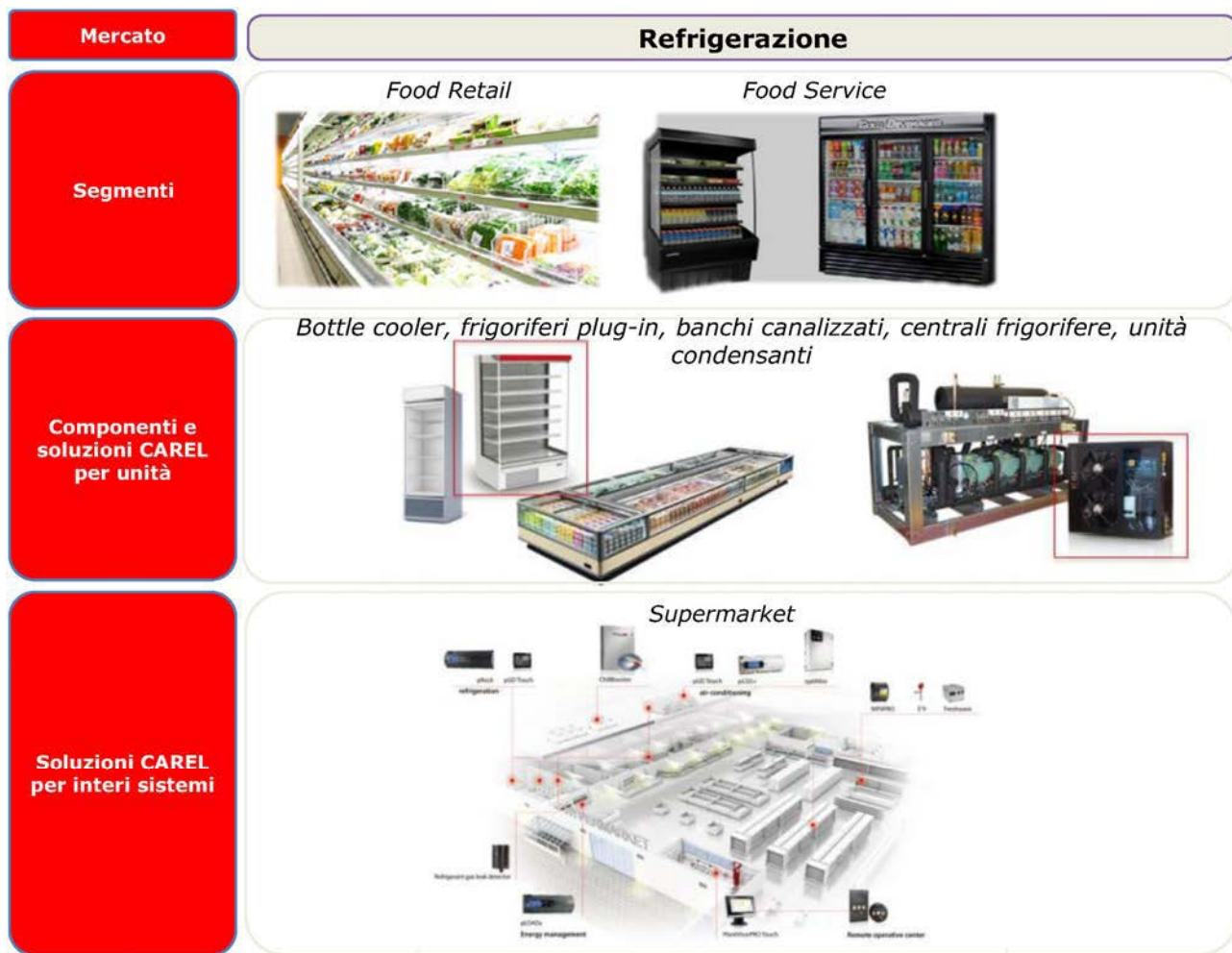
complessi, quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, interi impianti/sistemi per supermercati di ogni dimensione, *convenience store* e ristoranti.

L'offerta del Gruppo si completa con la fornitura di servizi ancillari alle soluzioni Carel quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, attività di *commissioning*, abbonamenti alla piattaforma del servizio tERA, che permette gestione e monitoraggio da remoto degli impianti che utilizzano le soluzioni offerte dal Gruppo, e abbonamenti alla piattaforma di servizi Armilla, portale dedicato alla gestione e controllo da remoto di impianti e macchinari tramite l'elaborazione dei dati raccolti sfruttando le proprietà *Internet of Things* delle soluzioni proposte. Tramite *benchmark*, statistiche, allarmi e reportistica *standard*, ciascun utente può ottimizzare le attività quotidiane diventando più efficace nel raggiungimento dei propri obiettivi in termini di servizi, energia, qualità e *marketing*. A giudizio dell'Emittente, lo sviluppo di tali attività costituisce un elemento di rilevanza strategica per il Gruppo, anche in prospettiva futura.

Per maggiori informazioni in merito ai prodotti e ai servizi del Gruppo si rinvia al successivo Paragrafo 6.1.2 del presente Capitolo VI.

Le figure che seguono illustrano sinteticamente le soluzioni di controllo offerte dal Gruppo Carel e i relativi segmenti applicativi nei mercati HVAC e della refrigerazione.





La tabella che segue riporta le percentuali dei ricavi del Gruppo al 31 dicembre 2017 suddivise per mercato di riferimento. Tali percentuali risultano invariate al 31 marzo 2018.

Mercati	HVAC	Refrigerazione	Altro
% vendite	62%	35%	3%

HVAC è il principale mercato di riferimento del Gruppo, con il 62% dei ricavi per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, mentre la refrigerazione rappresenta il 35%. Per maggiori informazioni sui ricavi per mercato di riferimento nel triennio 2015-2017 si rinvia al paragrafo 6.1.4.3.2 del presente Capitolo VI.

Si segnala che il restante 3% dei ricavi per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 è costituito da prodotti già presenti nella gamma di società acquisite, taluni dei quali di scarso interesse per il Gruppo, nonché, in misura predominante, da attività in conto lavoro per Arianna S.p.A., società collegata all'Emittente – con capitale sociale detenuto, tra l'altro, per il 53,95% da Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. a titolo di proprietà e per il 35,2% da Luigi Nalini S.a.p.a. a titolo di proprietà - attiva nel campo dell'illuminazione a *led*. A giudizio dell'Emittente, solo parte di tali altre attività costituiscono elementi di rilevanza strategica per il Gruppo, in particolare quelle relative ai compressori *on/off*. Per tale motivo la quota residuale di tali attività è in fase di progressiva dismissione ad opera del Gruppo medesimo.

L'attuale posizionamento competitivo del Gruppo è il risultato della combinazione di molteplici elementi strategici, consolidati da continui investimenti in ricerca e sviluppo realizzati nel corso degli anni. A giudizio dell'Emittente, i principali punti di forza che hanno contribuito all'attuale posizionamento del Gruppo sono:

1. la *leadership*² in nicchie di mercato particolarmente attrattive dell'industria HVAC;
2. la presenza in mercati in crescita, supportati da *trend* secolari, unitamente all'adozione di azioni strategiche in grado di incrementarne la crescita rispetto al mercato;
3. un *know-how* tecnologico e una capacità di innovare difficili da replicare;
4. la presenza internazionale, al servizio di una clientela di primario livello e fortemente diversificata con relazioni commerciali di lungo termine;
5. una storia di crescita organica caratterizzata da profittabilità e generazione di cassa;
6. una strategia chiara e ben articolata in grado di alimentare le prospettive di crescita dell'Emittente.

Il *business model* del Gruppo inoltre contribuisce a creare forti barriere all'ingresso nelle nicchie presidiate. Per maggiori informazioni sulle barriere all'ingresso, si rinvia al successivo Paragrafo 6.1.3 del presente Capitolo VI.

Come anticipato, il Gruppo impegna risorse significative nella ricerca e sviluppo ("**Ricerca e Sviluppo**"), area a cui viene attribuito un ruolo di rilevanza strategica per mantenere la propria posizione di *leadership* nelle nicchie di riferimento del mercato HVAC³, con particolare attenzione all'efficienza energetica, alla riduzione dell'impatto ambientale, ai *trend* relativi all'utilizzo dei gas refrigeranti naturali, all'automazione e alla connettività remota (*Internet of Things*), e allo sviluppo di soluzioni e servizi *data driven*.

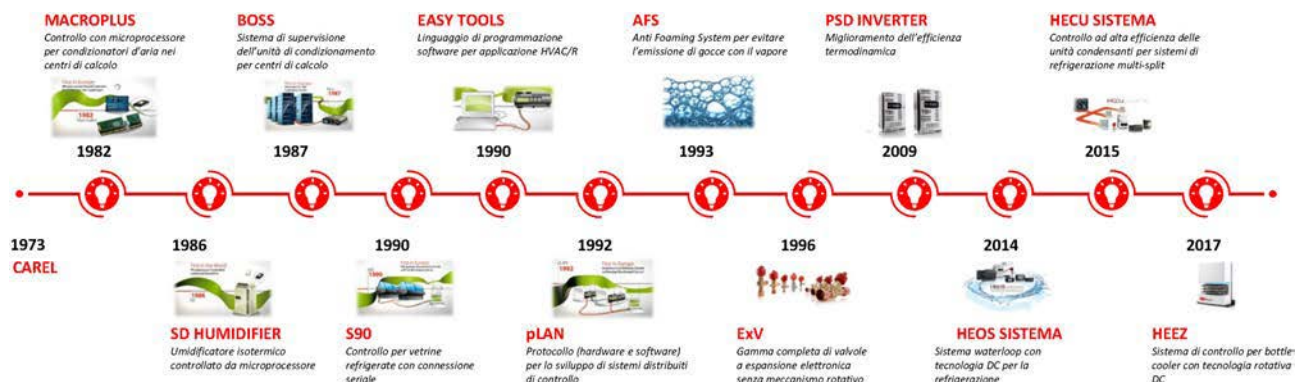
Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015, l'Emittente ha destinato alla ricerca e sviluppo in media il 6,2% dei ricavi (il 5,7% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 e il 6,2% e 6,8% rispettivamente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015). Tale impegno si traduce nella continua introduzione di soluzioni innovative mirate alla massimizzazione del risparmio energetico, nel costante miglioramento della qualità dei prodotti e in una riduzione dei relativi costi di gestione.

Il costante sviluppo di tali attività ha inoltre consentito alla Società di essere all'avanguardia a livello globale nell'introduzione di nuove tecnologie sul mercato HVAC/R (come risulta dalla figura che segue), ottenendo svariati riconoscimenti dai più importanti organi di settore, quali ad esempio l'*AHR refrigeration award*

² Elaborazione della Società sulla base dei dati BSRIA (marzo 2017). Quota di mercato al 31 dicembre 2016 del 33% sui *chiller* e del 46% sui *rooftop* in Europa, del 41% su *close control unit* per i centri di calcolo nell'aggregato dei mercati di Italia, Regno Unito e Stati Uniti. La quota di mercato del 12% sulle centrali di trattamento dell'aria in Europa e Medio Oriente configura l'Emittente tra i maggiori operatori. Quote calcolate per volumi come numero di unità vendute su numero di unità installate/prodotte nei mercati.

³ Elaborazione della Società sulla base dei dati BSRIA (marzo 2017). Quota di mercato al 31 dicembre 2016 del 33% sui *chiller* e del 46% sui *rooftop* in Europa, del 41% su *close control unit* per i centri di calcolo nell'aggregato dei mercati di Italia, Regno Unito e Stati Uniti. La quota di mercato del 12% sulle centrali di trattamento dell'aria in Europa e Medio Oriente configura l'Emittente tra i maggiori operatori. Quote calcolate per volumi come numero di unità vendute su numero di unità installate/prodotte nei mercati.

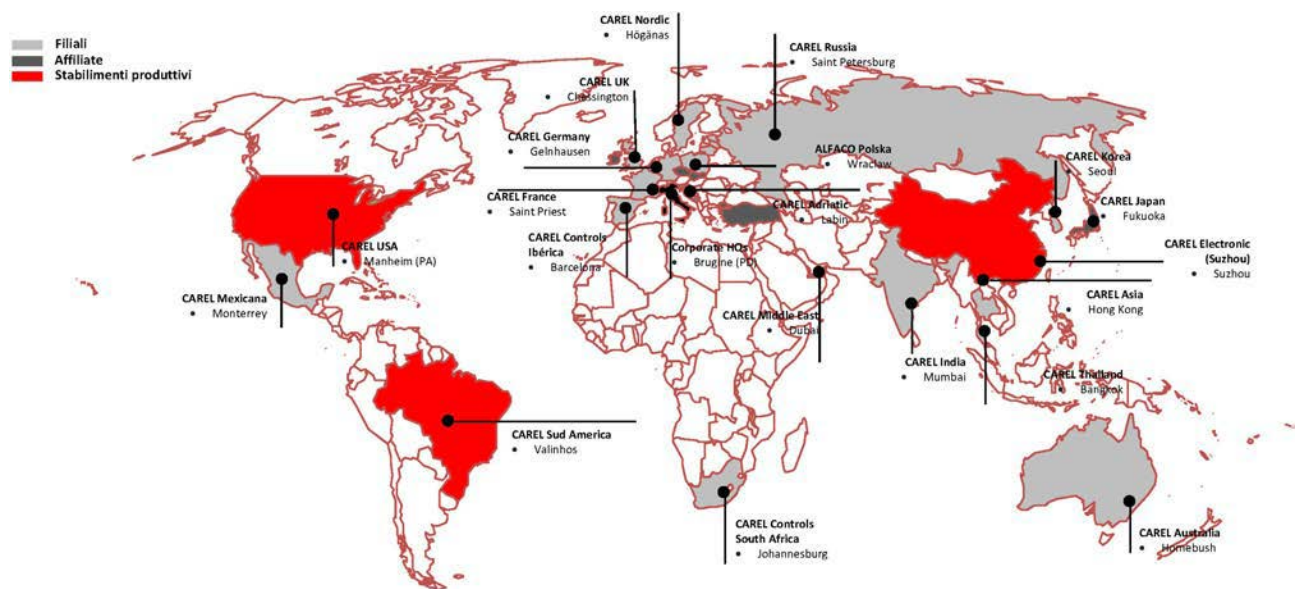
ricevuto da ASHRAE nel 2016 per il sistema HEOS e il *World Beverage Innovation Award*, ricevuto in occasione di Drinktec 2017 per HEEZ.



Oltre che nella ricerca e sviluppo applicata, il Gruppo ha investito, nel triennio 2015-2017, in media il 4,3% dei propri ricavi in ciascun esercizio di riferimento in asset produttivi⁴.

Nel triennio 2015-2017 il Gruppo ha portato avanti una strategia di crescita organica, ampliando il portafoglio clienti e aumentando la diversificazione dei prodotti offerti e delle aree geografiche di riferimento. Contestualmente, il Gruppo ha anche portato a termine alcune acquisizioni di distributori terzi di piccole o medie dimensioni dei prodotti del Gruppo (per maggiori informazioni sulle quali si rinvia al Capitolo V, Paragrafo 5.1.5, e al Capitolo XX, Paragrafo 20.1.13, del Documento di Registrazione) al fine di rendere più efficace il presidio sui clienti nelle relative aree geografiche di riferimento.

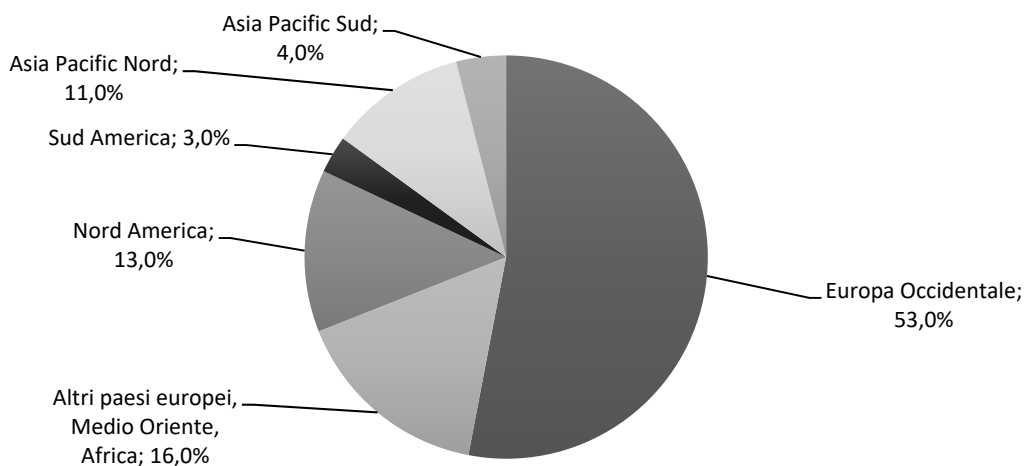
Il Gruppo opera a livello globale attraverso 21 filiali e 7 siti produttivi, come risulta dalla figura che segue.



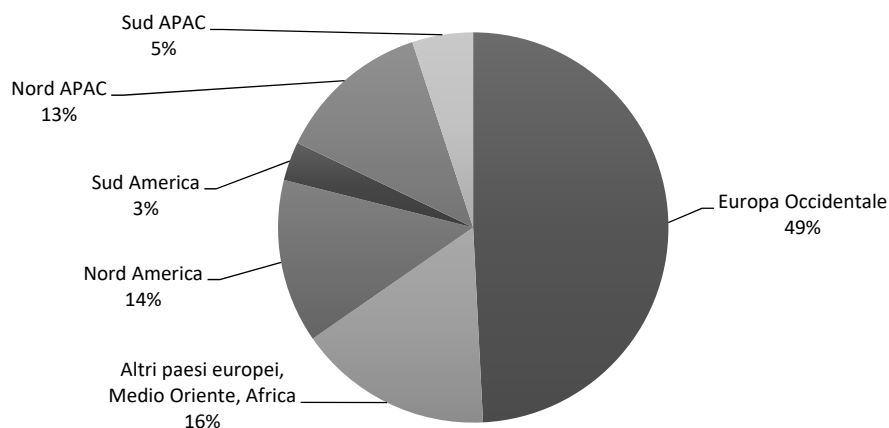
⁴ Il riferimento è il *Capex to sales ratio*, definito come il rapporto tra il flusso di cassa da attività di investimento e i ricavi.

I grafici che seguono riportano la distribuzione dei ricavi consolidati del Gruppo per area geografica rispettivamente al 31 marzo 2018 e al 31 dicembre 2017.

Distribuzione dei ricavi per area geografica (2018)



Distribuzione dei ricavi per area geografica (2017)



Lo sviluppo di tale rete commerciale ha consentito al Gruppo di ottenere, al 31 marzo 2018, il 77% dei ricavi all'estero e il 47% al di fuori dell'Europa occidentale, mentre al 31 dicembre 2017, l'80% dei ricavi all'estero e il 51% al di fuori dell'Europa occidentale.

Per il dettaglio dei ricavi per area geografica nel triennio 2015-2017 si rinvia al paragrafo 6.1.4.3.2 del presente Capitolo VI.

Non sono presenti fenomeni di stagionalità significativi nell'andamento dei ricavi dell'Emittente.

La tipologia di cliente più significativa per Carel è rappresentata dagli OEM, produttori di unità complete per applicazioni nei mercati HVAC/R. La vendita delle soluzioni offerte dal Gruppo agli OEM è diretta ed è

sostenuta dalla presenza del Gruppo nelle aree geografiche di riferimento, che permette una miglior conoscenza delle esigenze del mercato locale e un’assistenza tecnica più presente al cliente. I rapporti commerciali con questi clienti sono infatti caratterizzati dalla valorizzazione del *Customer Lifetime Value* (“CLV”), ovvero dalla focalizzazione della Società verso la costruzione di relazioni a lungo termine con i clienti. Tale approccio ha consentito che, al 31 dicembre 2017, l’81% dei principali clienti⁵ del Gruppo nel mercato HVAC e il 67% di quelli nel mercato della refrigerazione intrattengano relazioni commerciali con il Gruppo da oltre dieci anni.

Per maggiori informazioni sulla tipologia di clienti del Gruppo, si rinvia al successivo Paragrafo 6.1.4.3.1 del presente Capitolo VI.

Dal 2007 il Gruppo ha avviato, nell’ambito della propria organizzazione aziendale, un percorso di adozione dei principi della cd. filosofia *lean*, metodologia di gestione che mira all’eliminazione degli sprechi con l’obiettivo di massimizzare la creazione di valore per il cliente. L’adozione dei principi della filosofia *lean* è caratterizzata dal coinvolgimento diretto di tutti i processi aziendali (non solo quelli produttivi) con notevoli benefici anche per l’area di Ricerca e Sviluppo ed assume rilevanza strategica per Carel, in un’ottica di miglioramento continuo di qualità, efficienza e tempi di consegna delle soluzioni offerte dal Gruppo.

I miglioramenti conseguiti dal Gruppo, anche grazie all’approccio della filosofia *lean*, hanno contribuito ad un progressivo aumento della marginalità, come risulta dalla tabella che segue, che riporta l’evoluzione dei ricavi, dell’*Adjusted EBITDA* e dell’utile netto del Gruppo Carel per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 nonché per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015.

CONTO ECONOMICO <i>(in migliaia di Euro)</i>	Trimestre chiuso al 31 marzo			Esercizio chiuso al 31 dicembre					
	2018	2017	2016	2015	2017 vs 2016	%	2016 vs 2015	%	
Ricavi	67.031	255.449	230.983	203.408	24.466	10,6%	27.575	13,6%	
Altri ricavi	359	2.131	2.073	1.254	58	2,7%	819	65,3%	
Ricavi totali	67.390	257.580	233.056	204.662	24.524	10,5%	28.394	13,9%	
Spese operative	(53.632)	(206.722)	(190.103)	(167.123)	(16.619)	8,7%	(22.980)	13,8%	
Adjusted EBITDA	13.758	50.858	42.953	37.539	7.905	18,4%	5.414	14,4%	
% <i>Adjusted EBITDA</i> su ricavi ⁶	20,5%	19,9%	18,6%	18,5%	1,3%	7,0%	0,1%	0,5%	
Utile netto	8.181	31.266	25.235	21.467	6.031	23,9%	3.768	17,6%	
% <i>utile netto</i> su ricavi	12,2%	12,2%	10,9%	10,6%	1,3%	12,3%	0,3%	2,8%	

Nel trimestre chiuso al 31 marzo 2018 i ricavi ammontano ad Euro 67.031 migliaia e ad Euro 60.807 migliaia nel trimestre chiuso al 31 marzo 2017. Nell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, il Gruppo ha prodotto ricavi per Euro 255,4 milioni, contro circa Euro 231 milioni dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e circa Euro 203 milioni dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

⁵ Per tali intendendosi i primi 60 clienti che contribuiscono a generare, per ogni mercato di riferimento, il 51% dei ricavi del Gruppo. Dato aggiornato al 31 dicembre 2017.

⁶ L’*Adjusted EBITDA* rappresenta un’utile unità di misura per la valutazione delle performance operative del Gruppo. È calcolato come la somma algebrica dell’utile dell’esercizio al lordo di imposte sul reddito, risultato netto delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto, utili e perdite su cambi, proventi e oneri finanziari netti, degli ammortamenti e svalutazioni, costi per operazioni straordinarie.

La crescita dei ricavi per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 ammonta al 10,2% rispetto al 31 marzo 2017 (10,6% e 13,6% per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017 e 2016 rispetto ai relativi periodi precedenti), con *trend* positivi sia nel mercato HVAC sia nella refrigerazione, con una crescita particolarmente significativa nel Nord e Sud America. Per maggiori informazioni sui ricavi del Gruppo si rinvia al successivo Paragrafo 6.1.4.3.2 del presente Capitolo VI.

Il perseguimento di un miglioramento dell'efficienza dei processi e della struttura organizzativa, l'ottenimento di sempre maggiori economie di scopo e la capacità di realizzare soluzioni a maggiore valore aggiunto, favorendo quindi *up-selling* e *cross-selling*, sono tra i fattori che hanno permesso al Gruppo di crescere costantemente nei ricavi nel lungo periodo e di mantenere un *trend* di crescita del rapporto EBITDA/ricavi, che è passato dal 19,1% al 30 marzo 2017 al 20,5% a marzo 2018 e dal 18,5% nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 al 19,9% nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017. Per maggiori informazioni sui fattori chiave del Gruppo, si rinvia al successivo Paragrafo 6.1.5 del presente Capitolo VI.

6.1.2 Descrizione delle attività del Gruppo

Il Gruppo offre soluzioni *hardware*, *software* e algoritmiche finalizzate sia ad aumentare le *performance* di unità e impianti a cui le stesse sono destinate sia al risparmio energetico, con un marchio globalmente riconosciuto nei settori in cui esso opera e, a giudizio dell'Emittente, un posizionamento distintivo nelle nicchie di riferimento in tali mercati.

Nel contesto dei mercati HVAC e refrigerazione il Gruppo fornisce anche sistemi per l'umidificazione dell'aria e raffreddamento evaporativo, utilizzati per garantire un livello ottimale di umidità nell'aria nelle diverse applicazioni ovvero per abbassarne la temperatura minimizzando il consumo energetico. A differenza dei controlli e di altri componenti, come le valvole a espansione elettronica, che possono essere considerati componenti in quanto successivamente vengono montati all'interno delle macchine costruite dai clienti, gli umidificatori sono a tutti gli effetti prodotti finiti.

La figura che segue riporta le principali nicchie verticali nei mercati di riferimento in cui il Gruppo opera.



La caratteristica principale dell'offerta del Gruppo Carel è rappresentata dall'approccio dedicato a soluzioni integrate per diversi segmenti applicativi, piuttosto che a specifici componenti.

A titolo meramente esemplificativo, le soluzioni del Gruppo consentono di fornire allo stesso cliente dai quadri elettrici agli umidificatori, nonché controlli per la regolazione dell'unità e sistemi di supervisione. Tali tipologie di prodotto, ancorché siano basate su almeno 3 diverse aree tecnologiche - meccanica, elettronica e programmazione - hanno in comune una forte interazione reciproca che permette l'ottimizzazione delle *performance* dell'unità o del sistema cui vengono applicate.

Tale sistema di soluzioni integrate comporta altri benefici per il cliente, quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, (i) tempi di implementazione più rapidi; (ii) maggiore affidabilità; (iii) migliori *performance* per via del coordinamento ottimale tra i diversi componenti; e (iv) un unico punto di riferimento per la fornitura logistica e supporto (cd. “*one stop shop*”).

In particolare, i prodotti rientranti nella categoria dei controlli fondano il loro successo sulla versatilità del *software*. Il linguaggio di programmazione di cui Carel è proprietaria viene reso disponibile, in un portale dedicato, ad una circoscritta comunità di programmatori (sia interni sia esterni), per ogni possibile sviluppo applicativo che risponda alle specifiche esigenze di personalizzazione richieste dai clienti. Tale portale è destinato inoltre ad aggiornare i programmatori sugli sviluppi del linguaggio di programmazione, su nuove funzionalità inserite, sulla disponibilità di applicativi *standard* e sul *fixing* di eventuali *bug*.

Un'altra caratteristica fondamentale dell'offerta del Gruppo consiste nell'adozione di un approccio basato sulle cd. piattaforme di prodotto. Le piattaforme sono organizzate come insiemi di famiglie di prodotti che condividono funzionalità e tecnologie produttive, in modo da coniugare la standardizzazione dei processi industriali, necessaria per ottimizzare le logiche di produzione, con le esigenze dei clienti, che richiedono forti personalizzazioni che consentano loro di avere un prodotto “unico”, che li differenzi dalla concorrenza.

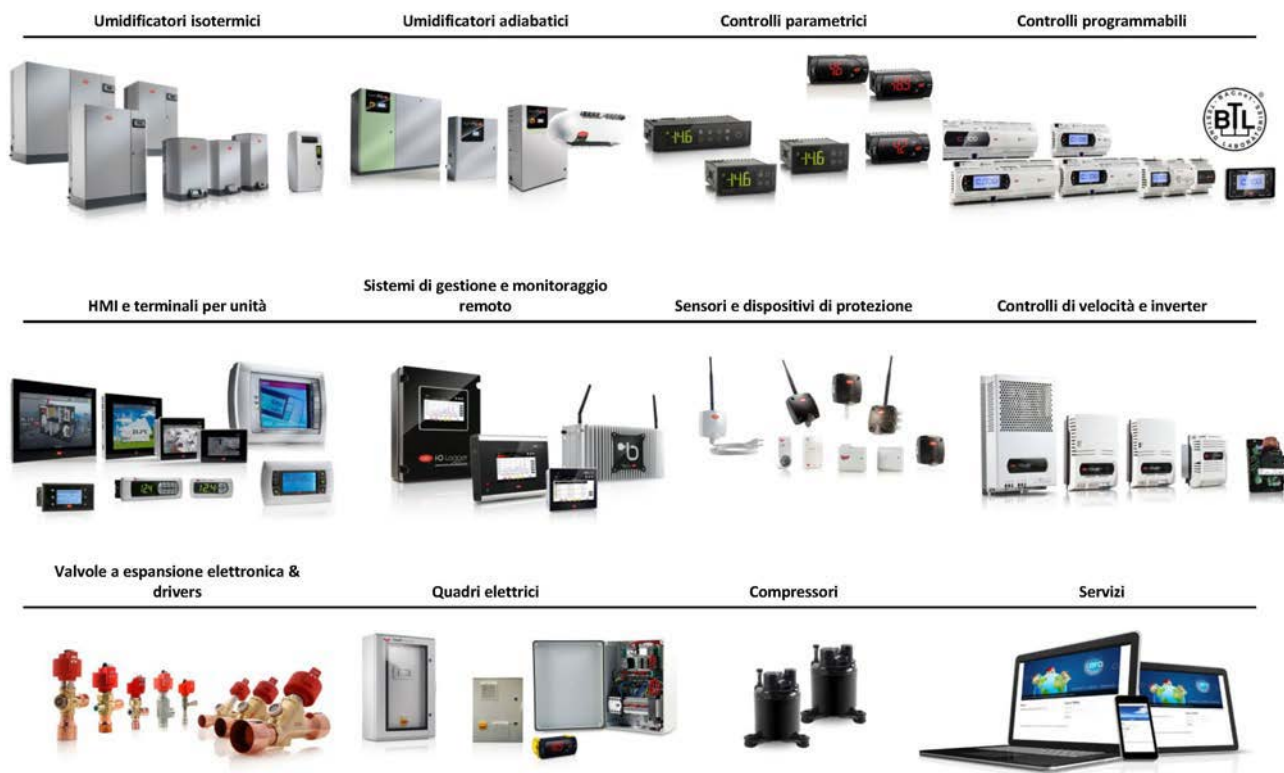
Nel paragrafo che segue si riporta una descrizione più dettagliata delle piattaforme di prodotto e delle soluzioni offerte dal Gruppo alla Data del Documento di Registrazione.

6.1.2.1 Piattaforme di prodotto e soluzioni

Il Gruppo ha sviluppato un significativo *portfolio* di piattaforme di prodotto, a loro volta organizzate per famiglie di prodotti. Tali piattaforme sono complementari l'una con l'altra e generalmente indirizzate a tutti i mercati di riferimento e segmenti applicativi in cui il Gruppo opera.

Una piattaforma è un insieme di famiglie di prodotti sviluppati dal Gruppo e raggruppati sulla base di caratteristiche comuni, che adotta tecnologie simili e/o ha ambiti applicativi/funzioni analoghi.

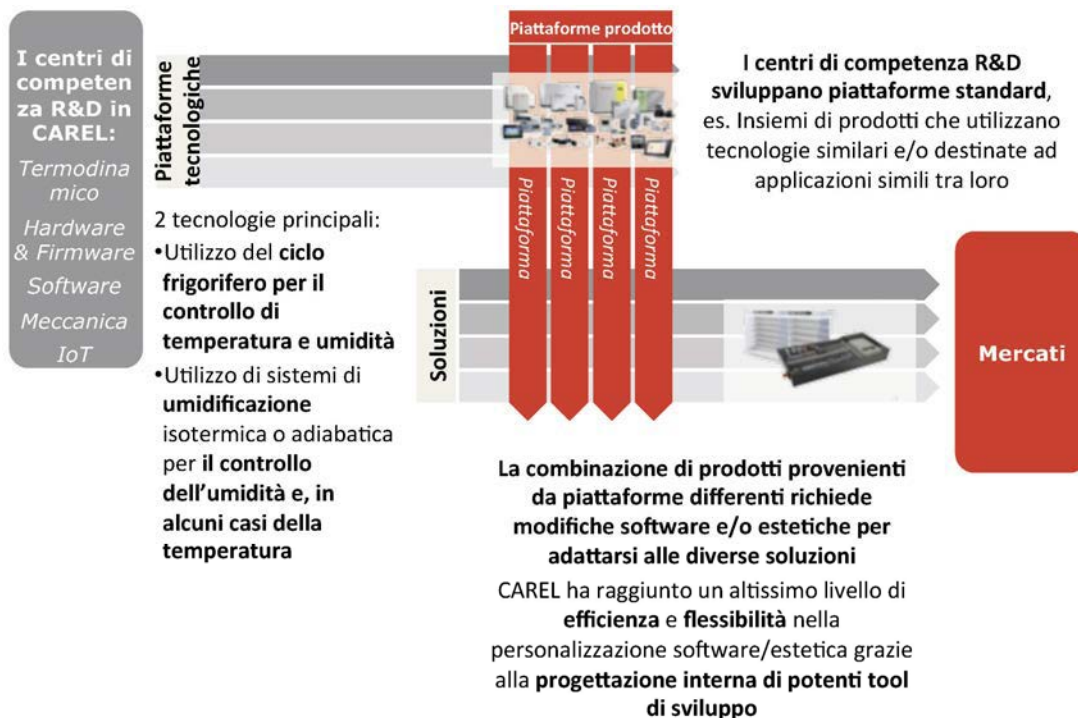
La figura che segue riporta le 12 piattaforme di prodotto che compongono il *portfolio* aziendale alla Data del Documento di Registrazione (per maggiori informazioni sulle singole piattaforme di prodotto si rinvia alla tabella contenuta nel prosieguo del presente Paragrafo).



⁽¹⁾ Sviluppato con partner tecnologici.

Una soluzione è di regola la combinazione di più prodotti provenienti da diverse piattaforme, che soddisfa le necessità di una specifica applicazione e/o tipologia di cliente.

La figura che segue sintetizza la relazione e l'integrazione tra le piattaforme di prodotto e le soluzioni offerte dal Gruppo nell'ambito dei mercati di riferimento in cui lo stesso opera.



La possibilità di usare gli stessi prodotti per diversi segmenti applicativi deriva dal fatto che tali applicazioni ruotano intorno a due specifiche tecnologie:

- l'uso del ciclo frigorifero per il controllo della temperatura e dell'umidità; e
- l'uso di sistemi di umidificazione isotermica o adiabatica per controllare l'umidità e, in alcuni casi, la temperatura.

La gestione di queste due specifiche tecnologie, unita alla conoscenza di termodinamica, *hardware & firmware*, *software*, meccanica e *IoT* (che corrispondono ai 5 centri di competenza in cui è suddivisa l'area di Ricerca e Sviluppo, per maggiori informazioni sui quali si rinvia al Paragrafo 6.1.4.1.1 del presente Capitolo VI) permettono al Gruppo di sviluppare soluzioni dedicate ad applicazioni anche molto diverse tra loro.

Una soluzione destinata a segmenti applicativi differenti viene ottenuta tramite la personalizzazione delle caratteristiche del prodotto con cui il cliente finale (*end user*) viene in contatto.

A tal riguardo, il Gruppo ha implementato al proprio interno strumenti di personalizzazione del prodotto finalizzati al raggiungimento di alti livelli di efficienza e flessibilità nella realizzazione delle soluzioni offerte, portando la personalizzazione dei prodotti di Carel quanto più a valle possibile nel processo produttivo (prevalentemente su aspetti estetici, *firmware* o *software*), mantenendo al contempo un elevato livello di standardizzazione dell'elettronica a monte di tale processo.

La personalizzazione del prodotto Carel può quindi essere estetica, di *firmware* e/o richiedere l'utilizzo del *software* proprietario del Gruppo. Alcune tipologie di personalizzazioni, quali ad esempio la traduzione nella lingua locale, possono essere eseguite anche nelle filiali commerciali del Gruppo. Anche il cliente può essere in grado di personalizzare in autonomia il *software* dei controlli, dopo aver ricevuto apposito *training* presso

una delle filiali del Gruppo. Il *software* applicativo è sviluppato in parti logicamente indipendenti da differenti progettisti, a ciascuno dei quali è fornito il *tool* più adatto per la specifica progettazione (relativo, a titolo esemplificativo e non esaustivo, a termoregolazione, interfaccia, connettività).

Ne deriva che ciascun nuovo progetto del Gruppo, da un lato, non implica lo sviluppo di un prodotto completamente nuovo, e, dall'altro, consente di arricchire la piattaforma dei prodotti offerti con un altro elemento disponibile per i mercati, eventualmente adottando un adeguato livello di personalizzazione. L'operatività su piattaforme riduce altresì i tempi di sviluppo del prodotto e consente una produzione efficiente su scala industriale.

Le tabelle che seguono riportano rispettivamente:

(i) un elenco con la descrizione delle 12 piattaforme di prodotto del Gruppo alla Data del Documento di Registrazione;

PIATTAFORME DI PRODOTTO	
Piattaforma	Descrizione
1 Umidificatori isotermitici	Generatori di vapore per il controllo dell'umidità.
2 Umidificatori adiabatici e raffreddatori evaporativi	Sistemi per l'atomizzazione o nebulizzazione dell'acqua. Particolarmente indicati laddove sia necessario garantire allo stesso tempo un aumento dell'umidità e un abbassamento della temperatura (applicazioni di raffreddamento evaporativo) o in sostituzione degli umidificatori isotermitici per ottenere un risparmio energetico.
3 Controlli parametrici	Controlli elettronici con caratteristiche base.
4 Controlli programmabili	Controlli elettronici facilmente programmabili e personalizzabili anche dai clienti.
5 <i>Human-Machine Interface</i> ("HMI") e terminali per unità	Interfacce utente per unità e sistemi.
6 Sistemi di gestione e monitoraggio da remoto	Sistemi per il controllo e monitoraggio delle condizioni di esercizio degli impianti e dei consumi energetici, sia a livello locale sia da remoto per più installazioni.
7 Sensori e strumenti di protezione	Soprattutto sensori relativi a temperatura, umidità e qualità dell'aria e rilevatori di allagamento e perdite di gas refrigerante.
8 Controllori di velocità e <i>inverter</i>	Strumenti di controllo della velocità per motori asincroni e <i>brushless</i> . Usati essenzialmente per la gestione di compressori, ventilatori e pompe.
9 Valvole a espansione elettronica e <i>driver</i>	Valvole a espansione elettronica per gas refrigeranti e relativi <i>driver</i> .
10 Quadri elettrici	Quadri elettrici assemblati utilizzando prodotti delle altre piattaforme.
11 Compressori ¹	Compressori a velocità variabile per garantire risparmio energetico e stabilità delle condizioni dell'ambiente refrigerato.
12 Servizi	Servizi ancillari alle soluzioni offerte dal Gruppo, quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, attività di <i>commissioning</i> , abbonamenti alla piattaforma del servizio tERA, che permette gestione e monitoraggio da remoto degli impianti e abbonamenti alla piattaforma Armilla, un portale ideato per ottimizzare le analisi di mercato e l'assistenza tecnica.

¹ Sviluppato con *partner* tecnologici.

(ii) l'indicazione del livello di applicabilità delle piattaforme di prodotto del Gruppo con riguardo ai mercati di riferimento in cui il Gruppo opera e i relativi segmenti applicativi.

Mercati & segmenti Piattaforme	Livello di applicabilità				
	✓ Basso ✓✓ Medio ✓✓✓ Alto				
	HVAC			Refrigerazione	
	Residenziale	Commerciale	Industriale	Food retail	Food service
Umidificatori isotermici	✓✓	✓✓✓	✓✓✓	✓	✓
Umidificatori adiabatici e raffreddatori evaporativi	✓✓	✓✓✓	✓✓✓	✓✓✓	✓✓
Controlli parametrici	✓✓✓	✓✓	✓✓✓	✓✓✓	✓✓✓
Controlli programmabili	✓✓✓	✓✓✓	✓✓✓	✓✓✓	✓✓
HMI e terminali per unità	✓✓✓	✓✓✓	✓✓✓	✓✓✓	✓✓✓
Sistemi di gestione e monitoraggio da remoto	✓✓	✓✓✓	✓✓✓	✓✓✓	✓✓
Sensori e strumenti di protezione	✓✓✓	✓✓✓	✓✓✓	✓✓✓	✓✓✓
Controllori di velocità e <i>inverter</i>	✓✓✓	✓✓✓	✓✓✓	✓✓✓	✓✓✓
Valvole a espansione elettronica e driver	✓✓✓	✓✓✓	✓✓✓	✓✓✓	✓✓
Quadri elettrici	✓✓✓	✓✓✓	✓✓✓	✓✓✓	✓✓✓
Compressori ¹	✓✓	✓✓	✓✓	✓✓✓	✓✓✓
Servizi	✓✓✓	✓✓✓	✓✓✓	✓✓✓	✓✓

¹ Sviluppato con *partner* tecnologici.

Le piattaforme principali in termini di ricavi sono, in ordine decrescente, quella dei controlli programmabili, quella dei controlli parametrici e quella degli umidificatori isotermici.

Sebbene nel triennio 2015-2017 tutte le piattaforme abbiano registrato un aumento dei ricavi, si segnala come quelle maggiormente legate al raggiungimento di alta efficienza energetica, vale a dire controllori di velocità e *inverter*, valvole a espansione elettronica e *driver* e compressori, abbiano registrato una crescita più rilevante, in termini relativi. A giudizio dell'Emittente questo *trend* è spiegabile, oltre che con lo sviluppo relativamente recente di dette piattaforme e quindi con i più ampi margini di crescita a disposizione, anche con l'aumento della domanda di sistemi con funzionamento a velocità variabile, che garantiscono un maggior risparmio energetico e una superiore precisione nella regolazione, in contrapposizione a quelli con funzionamento *on/off*.

Tutte le piattaforme generano ricavi in entrambi i mercati di riferimento, coerentemente con il livello di applicabilità illustrato nel grafico precedente, e la distribuzione dei ricavi delle diverse piattaforme tra i due mercati di riferimento presenta un generale equilibrio, con alcune eccezioni, come per esempio gli umidificatori isotermici, che vengono venduti prevalentemente nel mercato HVAC, e i controlli parametrici, che sono principalmente dedicati ad applicazioni in ambito di refrigerazione.

Grazie all'approccio per piattaforma di prodotto, il Gruppo offre soluzioni integrate per diversi segmenti applicativi (sia nel mercato HVAC, sia nel mercato refrigerazione, come meglio spiegato *infra*) che consentono di ottimizzare la produzione e gli investimenti nell'attività di ricerca e sviluppo, offrendo al contempo un alto livello di personalizzazione dei prodotti e delle soluzioni Carel, concentrata quanto più a valle possibile nel processo produttivo.

In particolare, il livello di integrazione tra piattaforme di prodotto e segmenti applicativi consente di:

- sfruttare e, con particolare riferimento al mercato HVAC, massimizzare la posizione di *one stop shop* (per la definizione del quale si rinvia al precedente Paragrafo 6.1.2 del presente Capitolo VI);
- favorire il *cross-selling*, proponendo al cliente che ha già acquistato o intende acquistare un determinato prodotto o servizio anche l'acquisto di prodotti o servizi complementari, integrandoli in un'unica soluzione; e
- sfruttare al meglio le economie di scopo, come di seguito descritte.

Il Gruppo ha sviluppato un elevato numero di piattaforme di prodotto non solo per ragioni commerciali o per migliorare il servizio al cliente, ma anche per consentire quante più possibili economie di scopo.

In particolare, l'organizzazione per piattaforme consente infatti al Gruppo di realizzare le seguenti economie di scopo in almeno 3 ambiti:

- le tecnologie messe a disposizione dall'area di Ricerca e Sviluppo sono compatibili e utilizzabili su diverse famiglie e piattaforme di prodotto;
- le piattaforme condividono tra loro numerosi fattori produttivi (strutture, risorse e *know-how*), permettendo per esempio la produzione di più piattaforme nelle stesse linee produttive;
- le piattaforme di prodotto sono compatibili e spendibili per la creazione di soluzioni in quasi tutti i segmenti applicativi, fornendo flessibilità ed efficienza nell'offrire soluzioni valide per i diversi mercati in cui il Gruppo opera e relativi ambiti applicativi con gli stessi prodotti.

A giudizio dell'Emittente, queste economie di scopo saranno ulteriormente sfruttabili anche in futuro, (i) in caso di ampliamento del *portfolio* con altri prodotti o (ii) per un ulteriore sviluppo delle piattaforme esistenti.

Segue nei due paragrafi successivi una descrizione di maggior dettaglio delle soluzioni offerte dal Gruppo in ciascuno dei mercati di riferimento (HVAC e refrigerazione) e della loro relazione con le piattaforme di prodotto.

6.1.2.2 Soluzioni integrate per il mercato HVAC

Nel mercato HVAC il Gruppo progetta, produce e commercializza soluzioni di controllo nell'ambito dei segmenti applicativi residenziale, industriale e commerciale. In ciascun segmento applicativo, il Gruppo progetta, produce e offre soluzioni da integrare sia in (i) singole unità, quali pompe di calore, *shelter*, *rooftop*, *Computer Room Air Conditioner* (cd. **CRAC**), *chiller* e centrali di trattamento dell'aria, sia in (ii) sistemi complessi, quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, centri commerciali, supermercati, musei e centri di calcolo (cd. *data center*).

Si riporta di seguito una descrizione più dettagliata delle soluzioni offerte dal Gruppo nel mercato HVAC alla Data del Documento di Registrazione, con alcuni esempi relativi alle principali soluzioni per unità e soluzioni di sistema per i tre segmenti applicativi in cui il Gruppo opera. Le soluzioni per unità sono tecnicamente

applicabili a tutti i segmenti, sebbene nella prassi vengano utilizzati maggiormente in particolari ambiti. È il caso per esempio dei CRAC, tipicamente impiegati nei centri di calcolo.

Soluzione per unità: centrale di trattamento dell'aria

La figura che segue illustra una tipica soluzione per una centrale di trattamento dell'aria *rooftop*, ovvero con sezione di raffrescamento con circuito frigorifero. In questo esempio di soluzione le piattaforme di prodotto coinvolte sono:

- quadri elettrici e controlli programmabili per l'alimentazione e il controllo del sistema;
- valvole a espansione elettronica;
- *inverter* per il controllo della velocità del compressore;
- umidificatori adiabatici per l'umidificazione dell'aria e il raffreddamento evaporativo; e
- sensori di umidità, temperatura e qualità dell'aria.

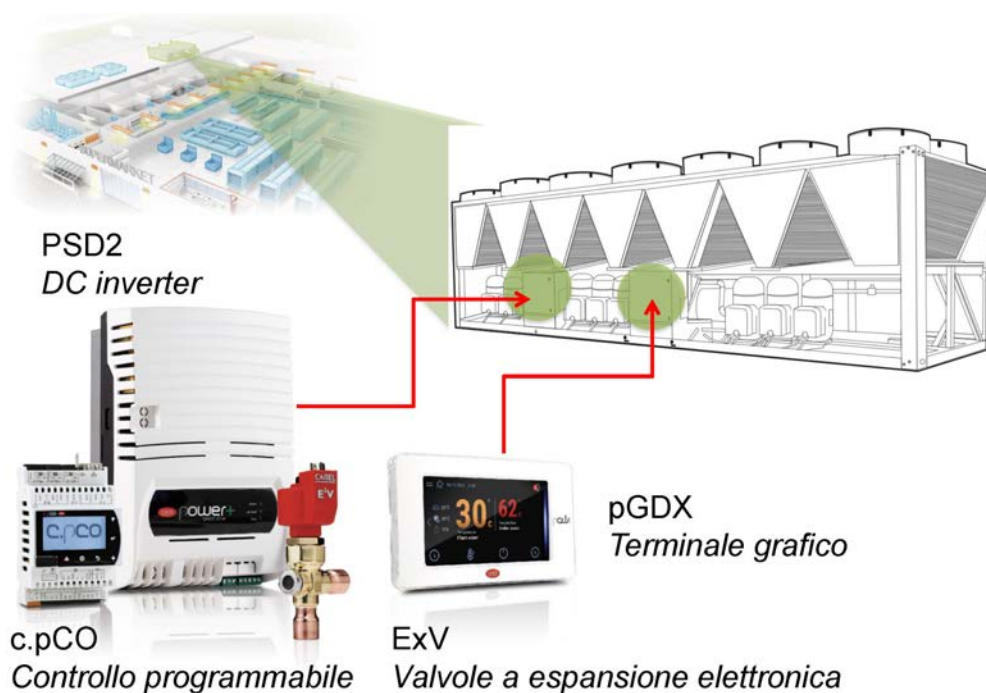


Tale soluzione è generalmente rivolta a clienti OEM costruttori di centrali di trattamento dell'aria ed è destinata a diversi ambiti applicativi quali ad esempio quello commerciale, per ospedali, musei e alberghi, e quello industriale, per centri di calcolo, cabine di verniciatura e camere bianche.

Soluzione per unità: chiller

La figura che segue illustra una tipica soluzione per un *chiller*. In questo esempio di soluzione le piattaforme di prodotto coinvolte sono:

- controllo programmabile;
- valvole a espansione elettronica;
- *inverter* per il controllo della velocità del compressore; e
- terminale grafico per l'impianto.

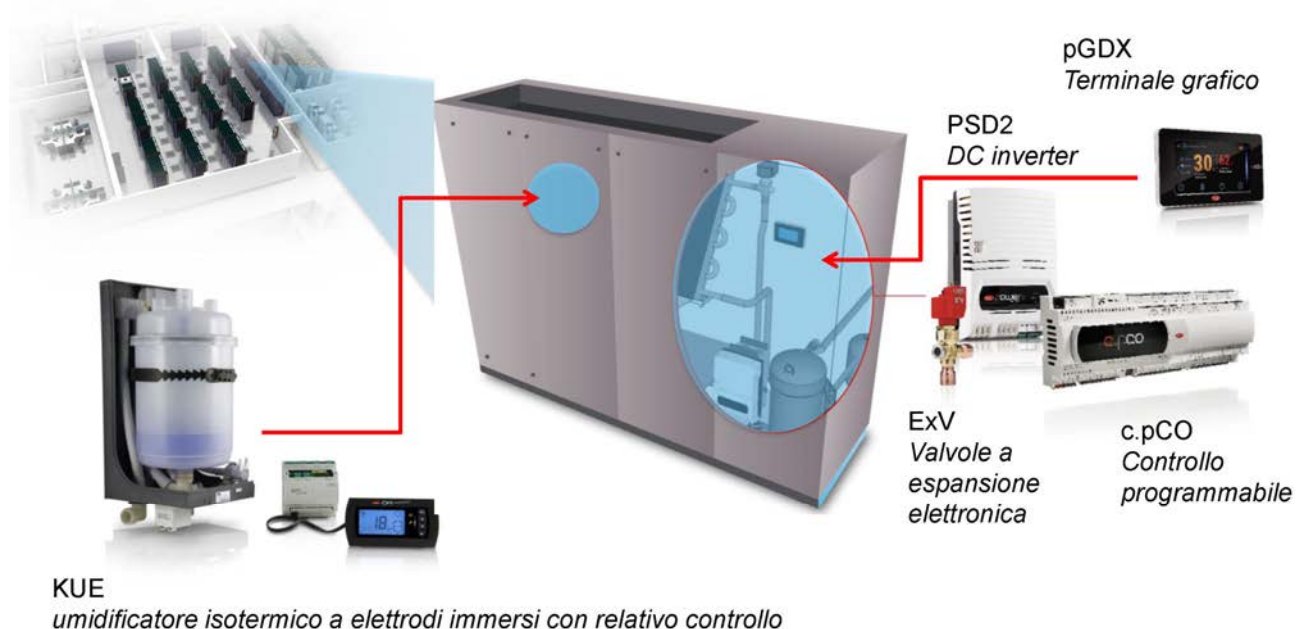


Tale soluzione è generalmente rivolta a clienti OEM costruttori di *chiller*, per ambiti applicativi quali ad esempio quello commerciale, per ospedali, supermercati, edifici pubblici e alberghi, oppure quello industriale, per il raffreddamento di processo di saldatura *laser* o per lo stampaggio di plastiche.

Soluzione per unità: Computer Room Air Conditioner (CRAC)

La figura che segue illustra una tipica soluzione per un CRAC, tipicamente presente nei centri di calcolo. In questo esempio di soluzione le piattaforme di prodotto coinvolte sono:

- controllo programmabile;
- valvole a espansione elettronica;
- *inverter* per il controllo della velocità del compressore;
- umidificatore isotermico a elettrodi immersi; e
- terminale grafico per l'impianto.

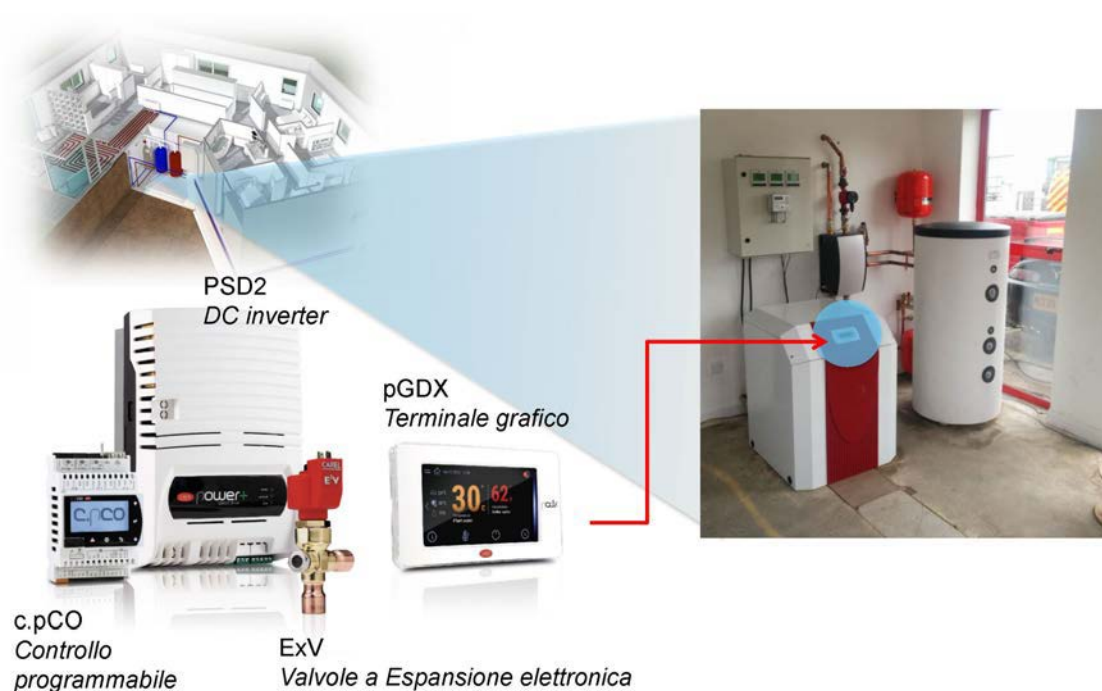


Tale soluzione è generalmente rivolta a clienti OEM costruttori di CRAC ed è principalmente destinata all'ambito applicativo industriale, all'interno dei centri di calcolo.

Soluzione per unità: pompa di calore

La figura che segue illustra una tipica soluzione per il controllo di una pompa di calore a uso residenziale. In questo esempio di soluzione le piattaforme di prodotto coinvolte sono:

- controllo programmabile;
- valvole a espansione elettronica;
- *inverter* per il controllo della velocità del compressore; e
- terminale grafico per l'impianto.



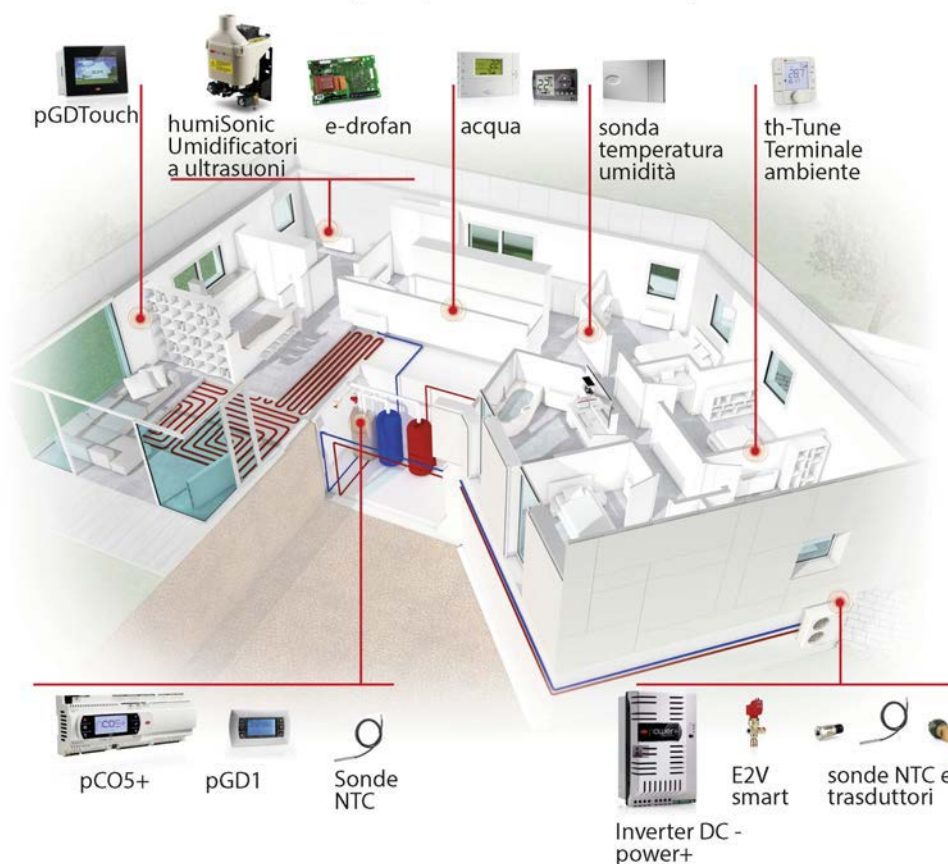
Tale soluzione è rivolta a clienti quali OEM costruttori di pompe di calore nel segmento applicativo residenziale.

Soluzione di sistema: residenziale

La figura che segue illustra una soluzione esemplificativa in ambito residenziale. In questo esempio di soluzione le piattaforme di prodotto coinvolte sono:

- quadri elettrici e controlli programmabili per l'alimentazione e il controllo del sistema;
- sensori di temperatura e umidità;
- umidificatori adiabatici a ultrasuoni per il *comfort* ambientale;
- terminali grafici per il controllo delle condizioni ambientali; e
- i prodotti individuati nella soluzione per unità della pompa di calore che precede.

Installazione residenziale con pompa di calore aria-acqua

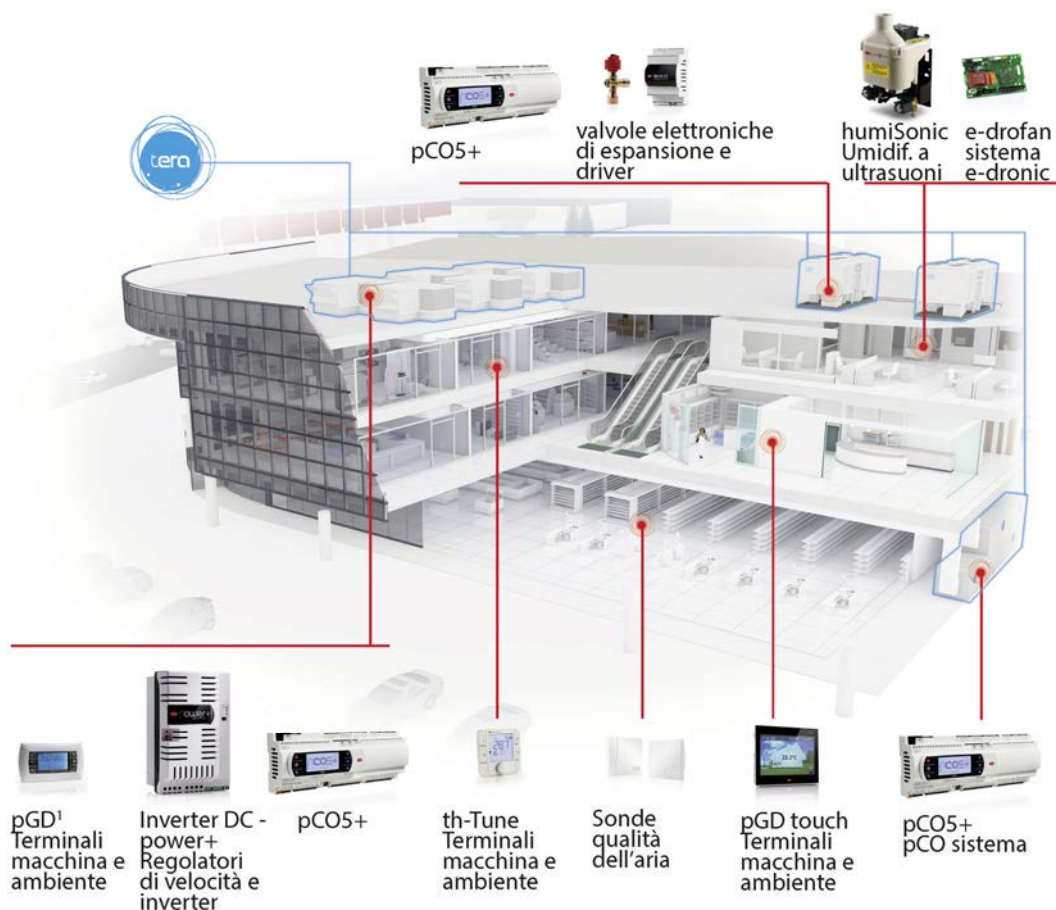


Tale soluzione è principalmente destinata a clienti quali installatori e *system integrator*.

Soluzione di sistema: commerciale

La figura che segue illustra una tipica soluzione per un centro commerciale. In questo esempio di soluzione le piattaforme di prodotto coinvolte sono:

- controlli programmabili per il controllo di centrali di trattamento dell'aria e *rooftop*;
- sensori per la qualità dell'aria;
- *inverter* per il controllo della velocità dei compressori;
- umidificatori adiabatici per il *comfort* ambientale;
- terminali per il controllo delle condizioni ambientali; e
- sistema di supervisione locale e da remoto.

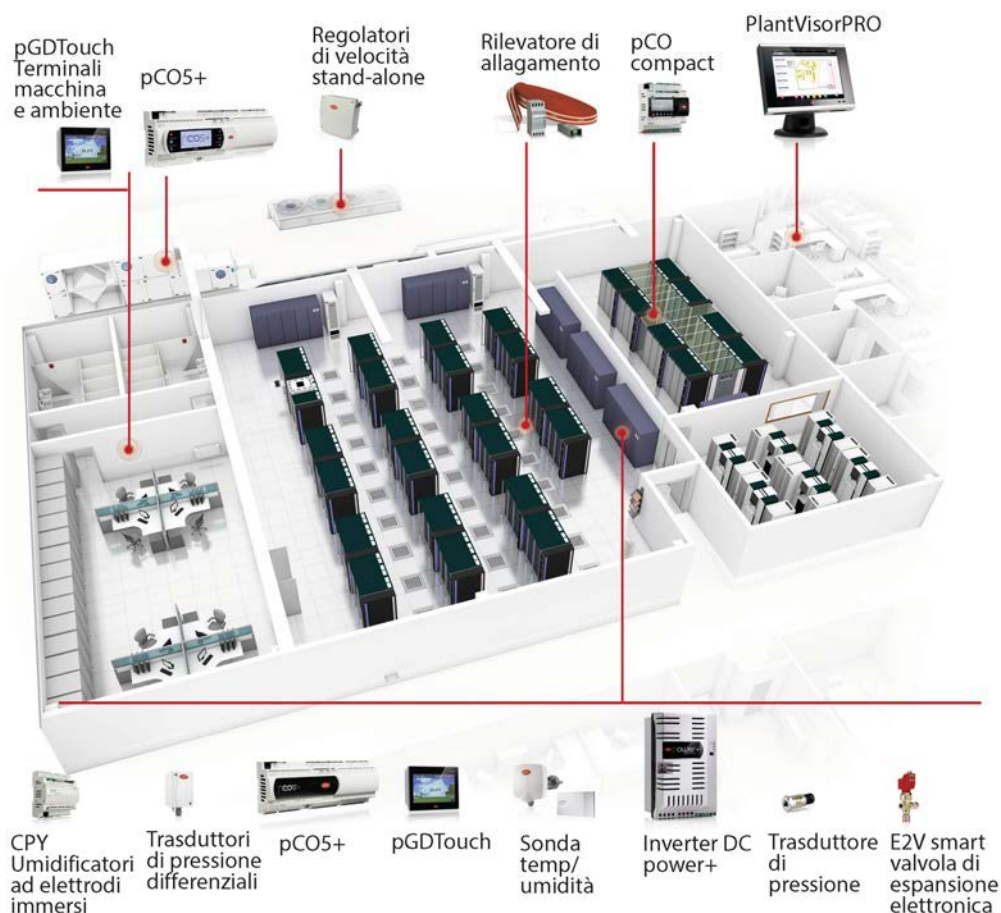


Tale soluzione è principalmente destinata a clienti quali *contractor* e *system integrator*.

Soluzione di sistema: industria di processo (centri di calcolo)

La figura che segue illustra una tipica soluzione in un centro di calcolo. In questo esempio di soluzione le piattaforme di prodotto coinvolte sono:

- i prodotti relativi alla soluzione per unità per le centrali di trattamento dell'aria;
- i prodotti relativi alla soluzione per unità per i CRAC;
- umidificatori isotermici e adiabatici per il controllo dell'umidità e il raffreddamento evaporativo;
- controlli, valvole, *inverter* e terminali per condizionatori di precisione;
- sistema di supervisione e monitoraggio locale; e
- rilevatore di allagamento (sensori e strumenti di protezione).



In una simile applicazione, è possibile offrire l'abbonamento alla piattaforma del servizio tERA, che permette gestione e monitoraggio da remoto degli impianti che utilizzano le soluzioni offerte dal Gruppo.

Tale soluzione è principalmente destinata a clienti quali *contractor*/installatori e *system integrator*.

6.1.2.3 Soluzioni per il mercato della refrigerazione

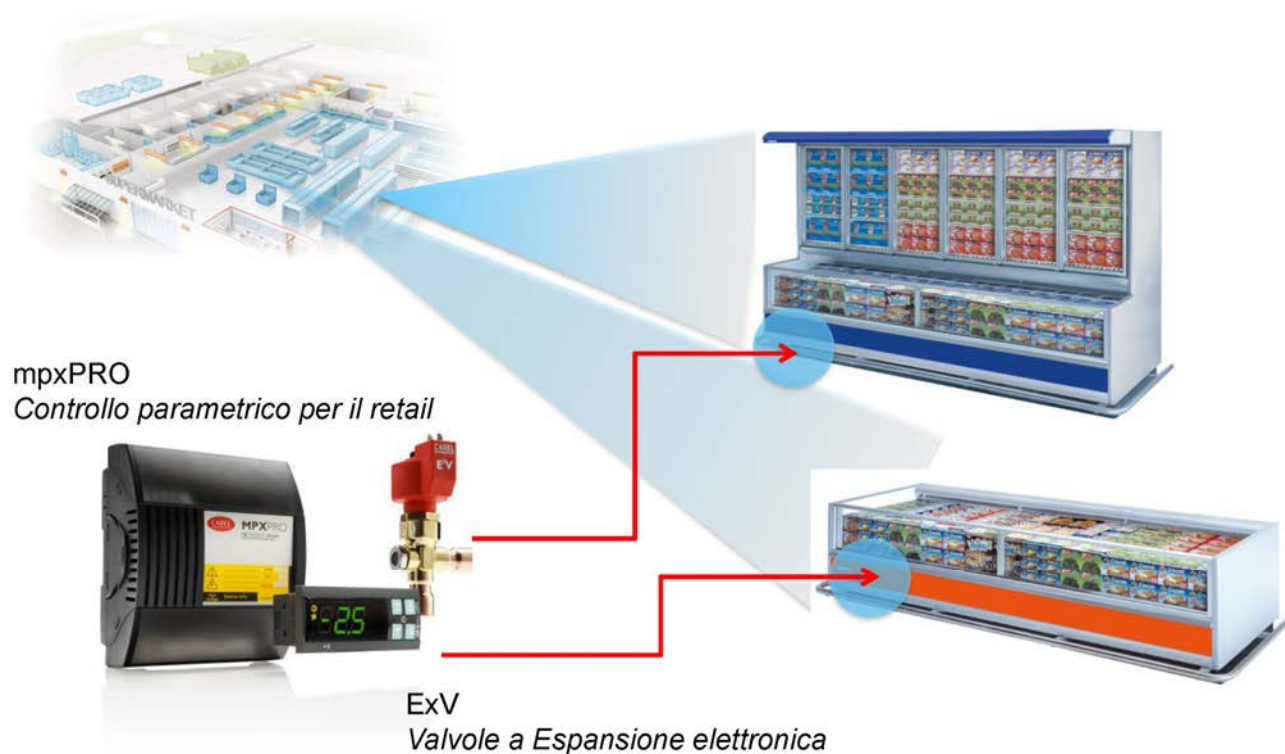
Nel mercato della refrigerazione il Gruppo è attivo nella progettazione, produzione e commercializzazione di sistemi di controllo nell'ambito dei segmenti applicativi *food retail* e *food service*. Come per il mercato HVAC, il Gruppo progetta, produce e offre soluzioni da integrare sia in (i) singole unità, quali *beverage cooler*, *plug-in refrigerator*, *display cabinet*, *compressor rack* e *condensing unit*, sia in (ii) sistemi complessi, quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, supermercati di ogni dimensione, *convenience store* e ristoranti.

Si riporta di seguito una descrizione più dettagliata delle soluzioni offerte dal Gruppo nel mercato della refrigerazione alla Data del Documento di Registrazione, con alcuni esempi relativi alle principali soluzioni per unità e soluzioni di sistema per i due segmenti applicativi in cui il Gruppo opera. Le soluzioni per unità sono teoricamente applicabili a entrambi i segmenti applicativi.

Soluzione per unità: banchi frigoriferi ed espositori

La figura che segue esemplifica una soluzione per i banchi frigo, dedicati a conservazione ed esposizione al pubblico degli alimenti. In questo esempio di soluzione le piattaforme di prodotto coinvolte sono:

- controllo parametrico per la regolazione dell'unità, e
- valvole a espansione elettronica.

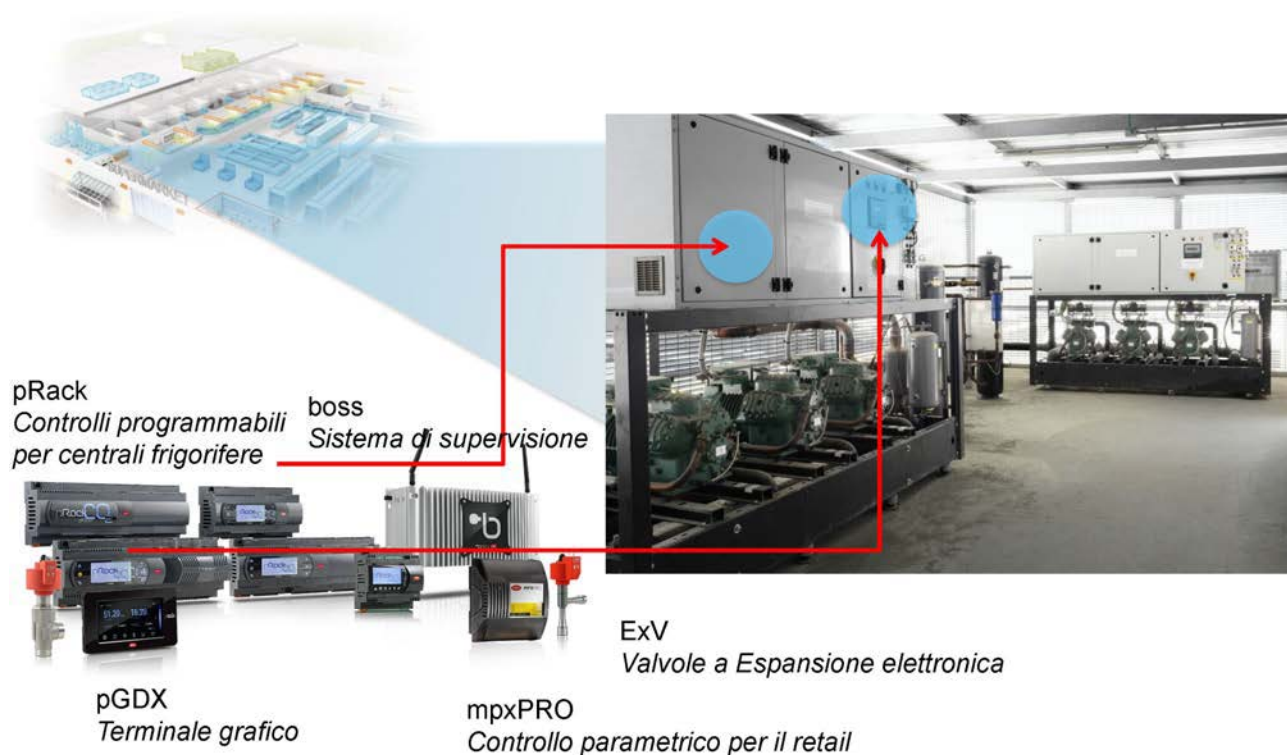


Tale soluzione è principalmente destinata a clienti quali OEM costruttori di banchi frigoriferi per supermercati di taglia medio-grande.

Soluzione per unità: centrali frigorifere

La centrale frigorifera è l'organo elettromeccanico più importante e complesso dell'impianto frigorifero: da esso dipende la generazione di freddo alimentare per tutte le utenze frigorifere e le sale di lavorazione collegate. In questo esempio di soluzione le piattaforme di prodotto coinvolte sono:

- controlli programmabili e parametrici per la regolazione dell'unità;
- sistema di gestione e monitoraggio locale;
- terminale con *display* grafico; e
- valvole a espansione elettronica.



Tale soluzione è principalmente rivolta a clienti quali OEM e installatori ed è tipicamente utilizzata in supermercati di taglia medio-grande.

Soluzione per unità: celle frigorifere

Le celle frigorifere sono ambienti dedicati alla conservazione degli alimenti. In questo esempio di soluzione le piattaforme di prodotto coinvolte sono:

- controlli parametrici dedicati alle celle frigorifere e adibiti a operare in condizioni ambientali estreme, per la regolazione dell'unità;
- valvole a espansione elettronica e relativi *driver*; e
- umidificatore adiabatico per il mantenimento del corretto livello di umidità.

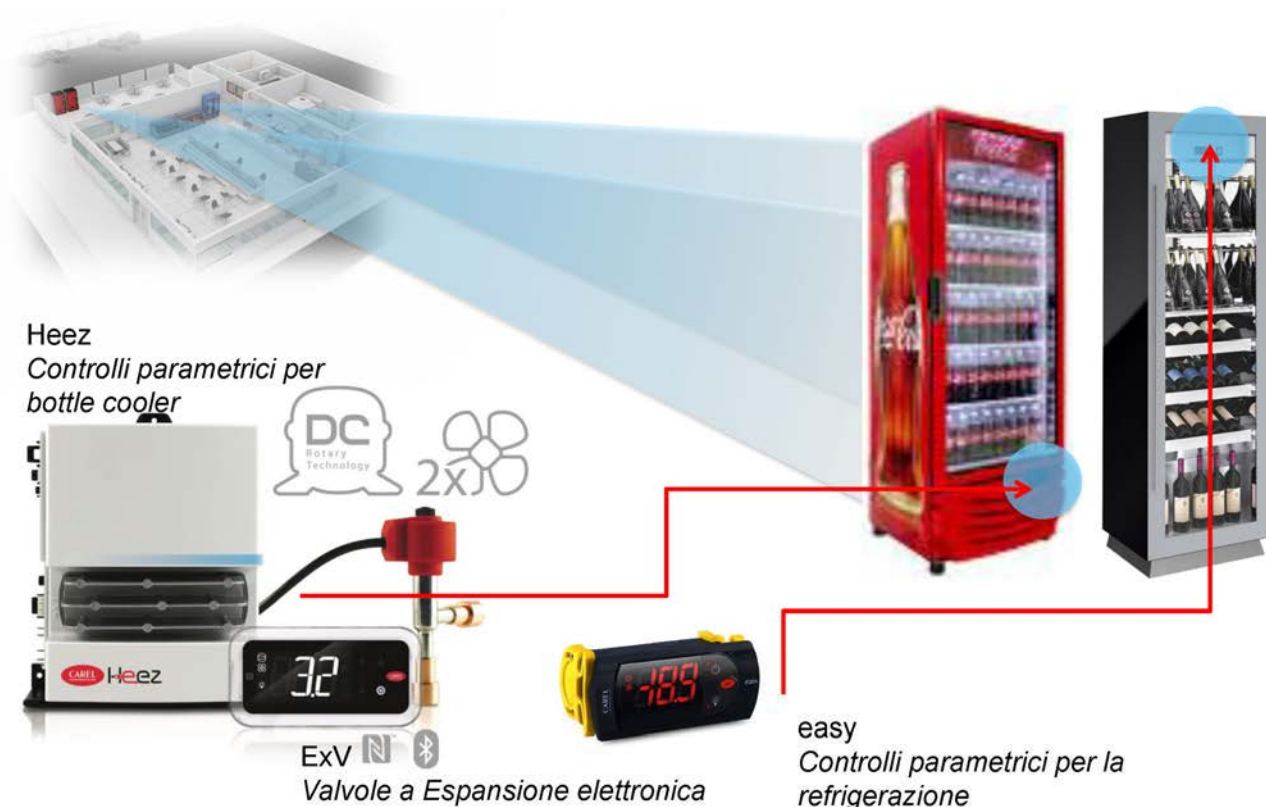


Tale soluzione è principalmente rivolta a clienti quali installatori e distributori sia in ambito *food service* sia in ambito *food retail*.

Soluzione per unità: beverage cooler

La figura che segue illustra una tipica soluzione per *beverage cooler*, espositori refrigerati per bottiglie e lattine diffusi in bar, ristoranti e supermercati. In questo esempio di soluzione le piattaforme di prodotto coinvolte sono:

- sistema di controllo con *inverter* e *display*; e
- valvole a espansione elettronica.



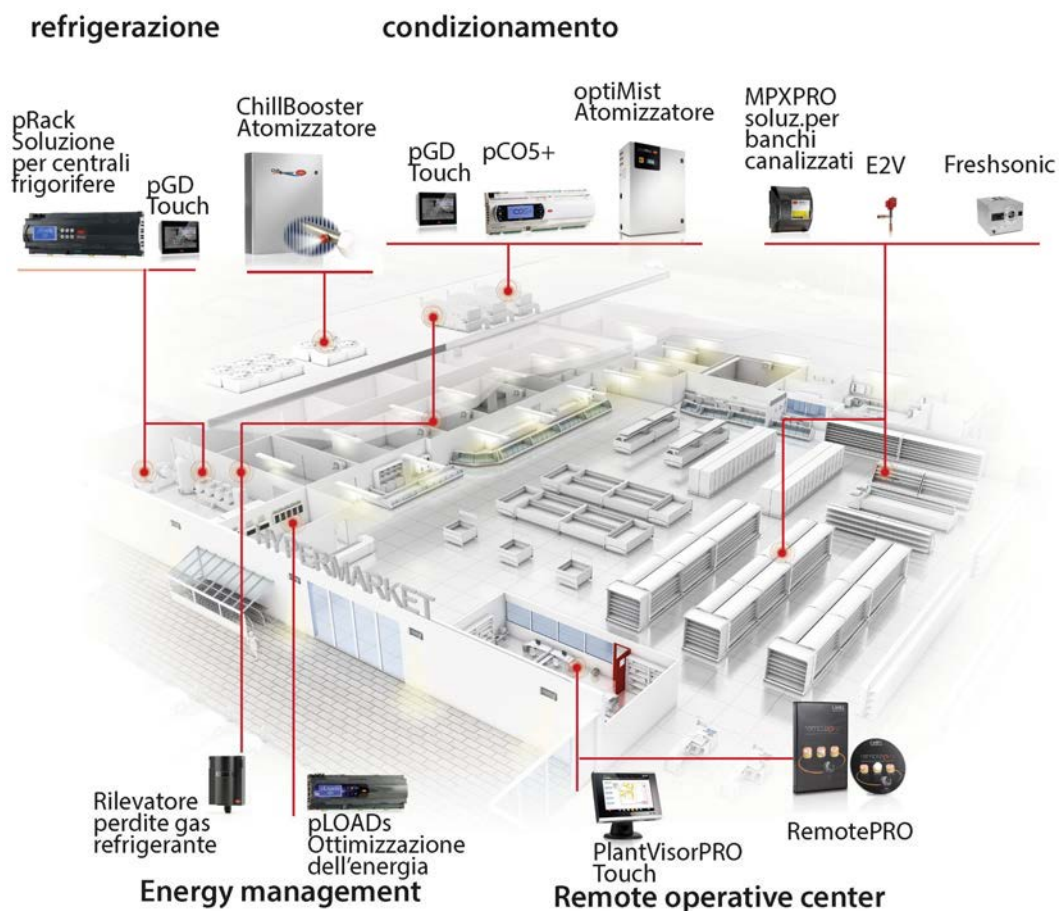
Questa soluzione può essere abbinata all'abbonamento alla piattaforma di servizi Armilla, portale dedicato alla gestione e controllo da remoto di impianti e macchinari tramite l'elaborazione dei dati raccolti sfruttando le proprietà *Internet of Things* delle soluzioni proposte. Tramite *benchmark*, statistiche, allarmi e reportistica *standard*, ciascun utente può ottimizzare le attività quotidiane diventando più efficace nel raggiungimento dei propri obiettivi in termini di servizi, energia, qualità e *marketing*.

Tale soluzione è rivolta principalmente a OEM produttori di *beverage cooler* nell'ambito applicativo *food service*, sebbene sia utilizzata anche in ambito *food retail*.

Soluzione di sistema: food retail

La figura che segue illustra una tipica soluzione per applicazione *food retail* in un supermercato. In questo esempio di soluzione le piattaforme di prodotto coinvolte sono:

- controlli programmabili per la gestione dei banchi frigo e del consumo energetico;
- sensori e strumenti di protezione;
- controlli parametrici e valvole a espansione elettronica per gli espositori refrigerati;
- umidificatori adiabatici per il *comfort* ambientale, nella centrale di trattamento dell'aria, e per la miglior conservazione degli alimenti, negli espositori;
- raffreddatori evaporativi a supporto dei *chiller*;
- terminali grafici; e
- sistema di supervisione locale e da remoto.



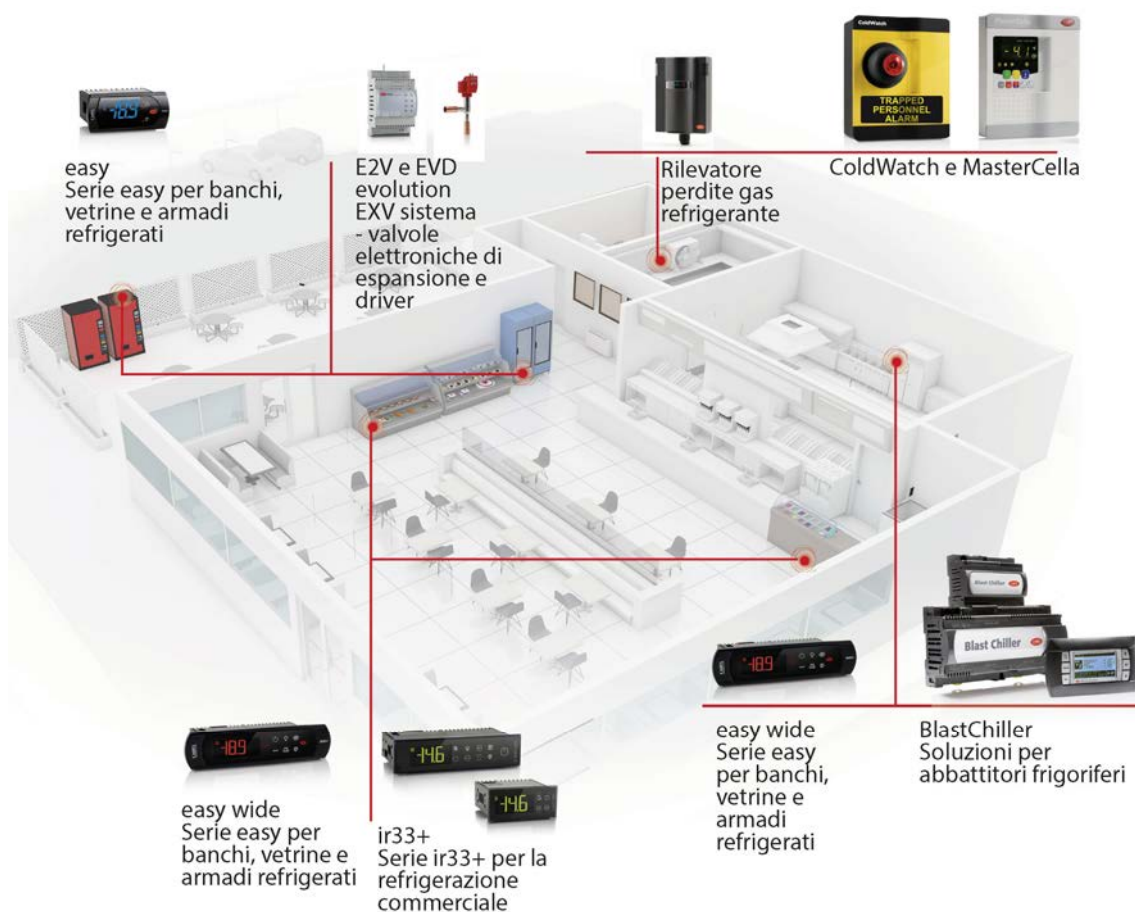
In una simile applicazione, è possibile offrire l'abbonamento alla piattaforma del servizio tERA, che permette gestione e monitoraggio da remoto degli impianti che utilizzano le soluzioni offerte dal Gruppo.

Tale soluzione è principalmente rivolta a clienti quali *contractor*, *system integrator* o OEM facenti funzione.

Soluzione di sistema: food service

La figura che segue illustra una tipica soluzione per applicazione *food service* in un ristorante. In questo esempio di soluzione le piattaforme di prodotto coinvolte sono:

- controlli parametrici per *beverage cooler* e distributori di bevande;
- controlli parametrici e programmabili per espositori e unità refrigeranti in generale, con terminale e *display*;
- controlli e valvole a espansione elettronica per celle frigo; e
- sensori e strumenti di protezione.



Tale soluzione è principalmente rivolta a clienti quali *contractor*, *system integrator* o OEM facenti funzione.

6.1.2.4 Prodotti, servizi e soluzioni di recente introduzione

La tabella che segue riporta un elenco di prodotti, servizi e soluzioni introdotti dal Gruppo successivamente al 1 gennaio 2017 e che quindi si trovano nelle fasi iniziali del proprio ciclo di vita.

La tabella riporta altresì lo stato di sviluppo di tali prodotti, servizi e soluzioni alla Data del Documento di Registrazione, che può essere così classificato:

- prototipo: esistono esemplari del prodotto o della soluzione o, nel caso di un servizio, le relative funzionalità già integralmente sviluppate e testate, che però non fanno ancora parte dell’offerta del Gruppo e non sono ordinabili dai clienti;
- pre-serie: il prodotto o la soluzione sono producibili e ordinabili dai clienti, però non hanno ancora un processo di produzione di massa standardizzato. Nel caso di un servizio, esso è già attivo e applicato in progetti-pilota che coinvolgono alcuni clienti;
- produzione di massa: il prodotto o la soluzione sono producibili e ordinabili dai clienti e hanno un processo di produzione di massa standardizzato. Nel caso di un servizio, esso è attivo e liberamente ordinabile dalla clientela.

PRODOTTI, SERVIZI E SOLUZIONI INTRODOTTI DOPO 1 GENNAIO 2017			
Nome	Descrizione	Piattaforme coinvolte	Stato
APPLICA	Applicazione <i>software</i> per <i>smartphone</i> che tramite connettività NFC e <i>Bluetooth</i> consente di alimentare l’offerta di servizio Armilla sugli <i>hardware</i> di nuova generazione.	Servizi	Pre-serie
Armilla	Portale dedicato alla gestione e controllo da remoto di impianti e macchinari tramite l’elaborazione dei dati raccolti sfruttando le proprietà <i>IoT</i> delle soluzioni proposte. Tramite <i>benchmark</i> , statistiche, allarmi e reportistica <i>standard</i> , ciascun utente può ottimizzare le attività quotidiane agevolando il raggiungimento dei propri obiettivi in termini di servizi, energia, qualità e <i>marketing</i> .	Servizi	Pre-serie
boss mini	Soluzione <i>hardware</i> per la supervisione e l’ottimizzazione dei punti vendita e installazioni medio/piccole con connettività Wi-Fi e compatibilità con <i>smartphone</i> .	Sistemi di gestione e monitoraggio da remoto	Prototipo
DC Cella SPLIT	Soluzione <i>hardware</i> ad alta efficienza ed elevata usabilità in installazioni per celle frigorifere con tecnologia DC <i>inverter</i> ed EEV.	Controlli parametrici, controlli programmabili, compressori	Prototipo
DC Drive PSD2	Nuova generazione di DC <i>drive</i> per compressori che permette l’introduzione di nuove funzionalità, come la garanzia della sicurezza elettrica del compressore, e di nuove taglie (60-80A).	Controllori di velocità e <i>inverter</i>	Prototipo / produzione di massa (a seconda della taglia)
E2V – Z	Valvola a espansione elettronica per banchi e celle frigorifere ad alta usabilità in fase di installazione.	Valvole a espansione elettronica e <i>driver</i>	Produzione di massa
E7 twin	Estensione della gamma EEV per potenze frigorifere superiori a 2MW.	Valvole a espansione elettronica e <i>driver</i>	Produzione di massa
EMJ	Eietore modulante per migliorare l’efficienza energetica degli impianti <i>food retail</i> a fluido naturale CO2 anche nei climi temperati.	Valvole a espansione elettronica e <i>driver</i>	Pre-serie

PRODOTTI, SERVIZI E SOLUZIONI INTRODOTTI DOPO 1 GENNAIO 2017			
Nome	Descrizione	Piattaforme coinvolte	Stato
gaSteam	Aggiornamento ed estensione della gamma di umidificatori isotermici gaSteam, alimentati a gas metano o GPL, con taglie fino a 300kg/h, funzioni di connettività grazie al controllo c.pHC e terminale grafico pGDX e possibilità di installazione <i>outdoor</i> .	Umidificatori isotermici	Produzione di massa
heaterSteam	Rinnovamento della gamma di umidificatori a resistenze elettriche con abilitazione di servizi <i>cloud</i> .	Umidificatori isotermici	Produzione di massa
HECU <i>nat. ref.</i> LT	Estensione della compatibilità al refrigerante naturale CO2 per bassa temperatura della soluzione HECU per unità motocondensanti ad alta efficienza. La soluzione comprende compressori delle varie linee.	Controlli programmabili	Produzione di massa
HEEZ	Soluzione <i>hardware</i> per <i>beverage cooler</i> ad alta efficienza con tecnologia DC <i>inverter</i> ed EEV, comprensiva del primo compressore della linea Orione. HEEZ prevede connettività <i>Bluetooth</i> e NFC con accesso via <i>smartphone</i> al servizio Armilla.	Controlli parametrici, compressori	Pre-serie
HEEZ <i>high capacity</i>	Ampliamento della soluzione HEEZ per altre applicazioni <i>food retail</i> e <i>food service</i> come <i>catering</i> , refrigerazione professionale e <i>chest freezer</i> ad alta efficienza. La soluzione comprende compressori delle linee Orione MT e LT.	Controlli parametrici	Prototipo
HEOS <i>nat. ref.</i>	Estensione della compatibilità ai refrigeranti naturali della soluzione HEOS per banchi frigoriferi ad alta efficienza per <i>food retail</i> . La soluzione comprende compressori delle varie linee.	Controlli programmabili	Prototipo
humiFog <i>direct</i>	Sistema di umidificazione adiabatica e raffreddamento evaporativo ad acqua ad alta pressione per la distribuzione diretta in ambiente.	Umidificatori adiabatici	Produzione di massa
k.air, k.water	Pacchetto di regolazione completa per centrali termiche e centrali di trattamento dell'aria.	Controlli programmabili	Prototipo
µChiller	Soluzione per <i>chiller</i> aria/acqua e acqua/acqua e per pompe di calore, con gestione integrata di dispositivi come valvole a espansione elettronica e compressori DC <i>inverter</i> . Presenta funzionalità di connettività NFC e <i>Bluetooth</i> , permettendo la gestione via <i>smartphone</i> tramite l'applicazione APPLICA.	Controlli parametrici	Prototipo
minibooster	Soluzione per centrali frigorifere a fluido naturale (CO2) per installazioni <i>food retail</i> e <i>food service</i> con tecnologia DC <i>inverter</i> . La soluzione comprende compressori della linea Toshiba.	Controlli programmabili	Prototipo
mpxONE	Soluzione <i>hardware</i> per banchi e celle frigorifere che prevede connettività <i>Bluetooth</i> e NFC con accesso via <i>smartphone</i> ai servizi Armilla.	Controlli parametrici	Pre-serie
Orione LT	Estensione della linea di compressori Orione alle applicazioni a bassa temperatura.	Compressori	Prototipo
Orione MT	Linea di compressori DC <i>inverter</i> a fluido naturale propano sviluppato ed esclusivo su specifiche Carel. Nato per la soluzione HEEZ, è progettato per completare anche le soluzioni HEOS e HECU.	Compressori	Pre-serie
pCO5+ <i>high speed</i> e c.pCO con <i>SD card</i>	Aggiornamento della gamma di controlli programmabili con l'introduzione di nuove opzioni.	Controlli programmabili	Produzione di massa
pGDX	Evoluzione della famiglia dei <i>display</i> pGD, questa nuova versione <i>touch</i> e a colori è stata studiata per fornire una migliore <i>user experience</i> , semplificando l'accesso alle informazioni disponibili e abilitando funzionalità come la connessione <i>Bluetooth</i> .	HMI e terminali per unità	Produzione di massa
PJ BTLE	Soluzione <i>hardware</i> per <i>beverage cooler</i> che prevede connettività <i>Bluetooth</i> con accesso via <i>smartphone</i> ai servizi Armilla.	Controlli parametrici	Pre-serie

PRODOTTI, SERVIZI E SOLUZIONI INTRODOTTI DOPO 1 GENNAIO 2017			
Nome	Descrizione	Piattaforme coinvolte	Stato
Site analytics	Software di estensione dell'offerta RemotePRO per la supervisione di sistemi <i>food retail</i> per <i>data mining</i> e <i>business intelligence</i> .	Servizi	Produzione di massa
Toshiba CO2 LT	Estensione della compatibilità al refrigerante naturale CO2 per bassa temperatura della linea di compressori Toshiba Carrier.	Compressori	Produzione di massa
Toshiba R290	Estensione della compatibilità al refrigerante naturale propano per bassa temperatura della linea di compressori Toshiba Carrier.	Compressori	Prototipo

6.1.3 Business model

Il *business model* del Gruppo si articola in 5 caratteristiche distintive:

1. *focus* su nicchie di mercato verticali e globali;
2. offerta di soluzioni integrate per diversi segmenti applicativi che, grazie all'approccio per piattaforma di prodotto, consente di ottimizzare la produzione e di investire nell'attività di ricerca e sviluppo, offrendo al contempo un alto livello di personalizzazione dei prodotti e delle soluzioni Carel per il cliente finale;
3. *focus* su soluzioni dotate di tecnologia innovativa per migliorare l'efficienza delle unità o dei sistemi controllati, ottenendo benefici in termini di impatto ambientale;
4. offerta principalmente rivolta a *Original Equipment Manufacturer* ("OEM"), quali fornitori di unità complete per applicazioni nei mercati HVAC/R;
5. vicinanza ai clienti del Gruppo, con una presenza a livello globale in grado di generare vendite dirette e fornire assistenza tecnica ai clienti nelle aree geografiche di riferimento.

Tali caratteristiche sono strettamente correlate tra loro e rappresentano importanti barriere contro la concorrenza.

La tabella che segue riporta una descrizione di tali barriere, come individuate dall'Emittente.

Barriera	Descrizione
Focus su nicchie verticali	La strategia del Gruppo di agire su nicchie verticali implica un <i>know-how</i> unico delle applicazioni finali, alta specializzazione e competenze specifiche. Ognuna di queste nicchie è inoltre caratterizzata da volumi di vendita relativamente bassi, che le rendono poco appetibili per i grandi <i>player</i> di settore. Allo stesso tempo il mantenimento dell'elevato contenuto tecnologico delle soluzioni offerte implica importanti investimenti in Ricerca e Sviluppo, rappresentando una barriera contro concorrenti meno strutturati e con minor possibilità di investimento.
Soluzioni innovative che richiedono alti investimenti	L'alto contenuto tecnologico delle soluzioni Carel richiede significativi investimenti in Ricerca e Sviluppo, che rappresentano una barriera all'ingresso nei confronti di concorrenti meno strutturati e con minori possibilità di investimento.
Offerta di soluzioni integrate	Il Gruppo ha sviluppato un'ampia gamma di piattaforme di prodotto ed è in grado di offrire soluzioni (e non singoli componenti) di controllo per l'HVAC/R. L'estensione della gamma e l'abilità di integrarla in soluzioni di sistema sono difficili da replicare.
Vendite dirette con valorizzazione del <i>Customer Lifetime Value</i>	Carel ha investito molto nell'allestimento di una rete di vendite dirette ben formata, evitando il ricorso ad agenti e ottenendo un accesso diretto ai clienti. L'approccio di <i>partnership</i> con i clienti (co-sviluppo) permette una migliore comprensione delle loro esigenze e supporta il primato nell'introduzione di innovazioni. La fornitura di componenti <i>mission critical</i> agli OEM, la retro-compatibilità delle nuove versioni e quindi la possibilità da parte dei clienti di sostituire i vecchi prodotti con interventi minimi su unità già in produzione sono un forte incentivo alla massimizzazione della durata del rapporto commerciale con il Gruppo Carel, anche per garantire il ritorno dell'investimento iniziale fatto dai clienti per adottare le soluzioni Carel. Il tasso di mantenimento dei clienti già acquisiti è estremamente elevato.

Il *focus* sulle nicchie di mercato verticali richiede competenze e tecnologie molto specialistiche. Le nicchie verticali sono caratterizzate da bisogni estremamente specifici, da soddisfare con soluzioni dedicate sviluppate dettagliatamente su tali bisogni, in contrapposizione ai mercati di massa, i cui bisogni possono essere soddisfatti con un vasto assortimento di prodotti *standard*. La scelta di competere su nicchie di mercato ha valenza strategica per il Gruppo in quanto esse risultano molto attrattive per Carel in ragione (i) del rapporto tra i volumi di tali nicchie e le dimensioni del mercato di riferimento, che scoraggiano l'ingresso di *competitor* di maggiori dimensioni; e (ii) della capacità del Gruppo Carel di tenere il passo – e in alcuni casi avere il primato nell'introdurre - l'innovazione tecnologica, in particolare rispetto a concorrenti più piccoli e meno strutturati.

L'offerta di soluzioni integrate per i diversi segmenti applicativi e non semplicemente di singoli componenti si traduce in vantaggi per il cliente in termini di *performance* e affidabilità. La posizione di *one stop shop* del Gruppo favorisce inoltre *cross-selling* e *up-selling*, ossia l'incentivo per il cliente all'acquisto di un prodotto di gamma superiore rispetto a quanto inizialmente richiesto per ottenere *performance* migliori.

La continua ricerca e introduzione di tecnologie innovative permette di sviluppare soluzioni che migliorano l'efficienza energetica e al contempo riducono l'impatto ambientale. Questo ha valenza strategica in quanto il mantenimento dell'avanguardia in termini di innovazione tecnologica è uno dei principali fattori chiave del Gruppo (si rinvia al successivo Paragrafo 6.1.5 del presente Capitolo VI).

Gli ultimi due elementi del *business model* sono legati alla clientela e alla presenza di Carel nelle aree geografiche di riferimento.

La tipologia di cliente più significativa per Carel è rappresentata dagli OEM, produttori di unità complete per applicazioni nei mercati HVAC/R. La vendita delle soluzioni offerte dal Gruppo agli OEM è diretta ed è sostenuta dalla presenza del Gruppo nelle aree geografiche di riferimento, che permette una miglior conoscenza delle esigenze del mercato locale e un'assistenza tecnica più presente al cliente. Personalizzazioni di prodotto e *co-design* sono i fattori chiave per la stabilizzazione del rapporto commerciale con gli OEM nel lungo periodo. I rapporti commerciali con questi clienti sono infatti caratterizzati dalla valorizzazione del *Customer Lifetime Value* ("CLV"), ovvero dalla focalizzazione della Società verso la costruzione di relazioni a lungo termine con i clienti, garantendo agli stessi il ritorno dell'investimento iniziale fatto per adottare le soluzioni Carel. Tale approccio ha fatto sì che, nonostante la base clienti del Gruppo sia ampia e diversificata (nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 il Gruppo ha avuto oltre 6.300 clienti, i primi 15 dei quali, tra cui operatori di settore di primo piano a livello globale, hanno generato per ciascun mercato il 25% dei ricavi), al 31 dicembre 2017, l'81% dei principali clienti⁷ del Gruppo nel mercato HVAC e il 67% di quelli nel mercato della refrigerazione intrattengano relazioni commerciali con il Gruppo da oltre dieci anni.

In particolare, Carel garantisce l'evoluzione tecnologica dei prodotti già installati dai clienti proponendo con regolarità nuove versioni che, nella maggior parte dei casi, sono retro-compatibili, ovvero possono sostituire i componenti esistenti con interventi minimi da parte dei clienti su unità già in produzione. Inoltre la Società è particolarmente attenta a sviluppare componenti accessori ai prodotti già offerti che possano essere facilmente integrati dai propri clienti al fine di migliorare le prestazioni delle unità e degli impianti gestiti, anche in relazione all'evoluzione del quadro normativo in materia di efficienza energetica e utilizzo di refrigeranti a basso impatto ambientale. Nell'organizzazione per piattaforme di prodotto, la personalizzazione dei prodotti è concentrata quanto più a valle possibile nel processo produttivo, permettendo di mantenere un elevato livello di standardizzazione produttiva, ma al contempo dando al cliente la possibilità di differenziarsi dalla propria concorrenza fruendo delle tipologie di personalizzazione offerte dal Gruppo.

Per ulteriori informazioni in merito alle differenti tipologie di clienti del Gruppo Carel si veda il successivo Paragrafo 6.1.4.3 del presente Capitolo VI.

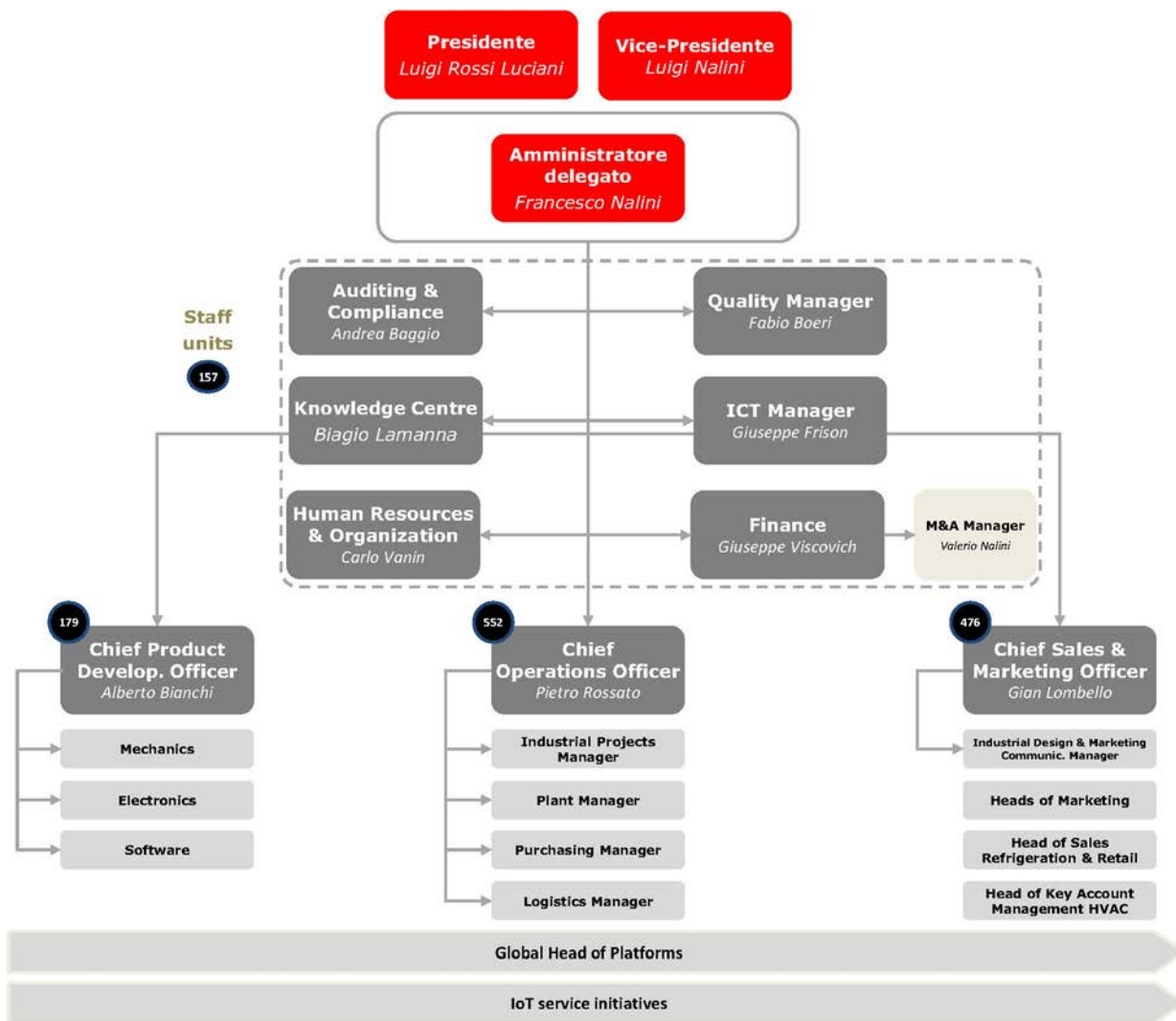
6.1.4 Modello organizzativo del Gruppo

Al 31 marzo 2018 il Gruppo impiega 1.351 dipendenti contro i 1.364 dipendenti, 1.222 e 1.090 dipendenti del Gruppo rispettivamente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015.

Il numero di dipendenti del Gruppo, con riferimento sia alla produzione sia al personale amministrativo, è cresciuto in modo da sostenere la crescita del Gruppo in modo coerente e sostenibile, con particolare attenzione allo sviluppo manageriale e a programmi di formazione volti a massimizzare il valore delle risorse umane aziendali e del *know-how* tecnico-applicativo, veri fattori chiave del Gruppo sui mercati internazionali.

La figura che segue riporta l'organigramma di Gruppo. Dipendendo direttamente dalla Direzione Generale, le piattaforme di prodotto e l'*IoT* si posizionano trasversalmente ai 3 processi principali (*i.e.* sviluppo prodotto, *operations* e *sales & marketing*) che, insieme al *knowledge center*, saranno descritti nei paragrafi che seguono.

⁷ Per tali intendendosi i primi 60 clienti per ricavi generati che, per ogni mercato, rappresentano il 51% dei ricavi di Gruppo.



Inoltre la Società ha adottato un sistema strutturato di incentivi variabili per ricompensare le *performance* di ampia parte della popolazione aziendale. Per maggiori informazioni sui piani di incentivazione dell’Emittente, si rinvia al Capitolo XV, Paragrafo 15.2 del Documento di Registrazione.

La tabella che segue riporta la distribuzione per area geografica del personale del Gruppo al 31 marzo 2018 nonché al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015. Il numero dei dipendenti indicati nella tabella include sia i lavoratori a tempo indeterminato sia a tempo determinato di cui il Gruppo si è avvalso per l’esercizio della propria attività.

PERSONALE PER AREA GEOGRAFICA	Trimestre chiuso al 31 marzo				Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2018		2017		2016		2015	
	n°	%	n°	%	n°	%	n°	%
Europa occidentale	722	53%	718	53%	698	57%	670	61%
Resto Europa, Medio Oriente e Africa	190	14%	186	14%	103	8%	53	5%
Nord America	107	8%	110	8%	78	6%	79	7%
Sud America	46	3%	45	3%	43	4%	40	4%
Asia Pacific Nord	240	18%	260	19%	256	21%	200	18%
Asia Pacific Sud	46	3%	45	3%	44	4%	48	4%
Totale	1.351	100%	1.364	100%	1.222	100%	1.090	100%

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo XVII, Paragrafo 17.1, del Documento di Registrazione.

Il numero di dipendenti che operano al di fuori dell'Europa occidentale ha quasi raggiunto la metà dei dipendenti complessivi del Gruppo, a testimonianza della forte propensione all'internazionalizzazione del Gruppo.

Al 31 dicembre 2017 l'età media dei dipendenti del Gruppo è di 38 anni con un'anzianità media di 8 anni. La tabella che segue riporta ulteriori informazioni riguardanti le caratteristiche della popolazione aziendale al 31 dicembre 2017. Le medesime informazioni non sono disponibili con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015.

PRESENZA FEMMINILE E TASSO DI SCOLARIZZAZIONE		
Descrizione	n°	%
Presenza femminile sul totale della popolazione aziendale	491	36%
Personale impiegatizio sul totale della popolazione aziendale	896	66%
Personale con titolo di studio equivalente alla laurea o superiore sul totale della popolazione aziendale	613	45%
Personale con titolo di studio equivalente o superiore alla laurea sul totale del personale impiegatizio	604	67%

La filosofia lean

Nel 2007 il Gruppo ha avviato, nell'ambito della propria organizzazione aziendale, un percorso di adozione dei principi della cd. *lean philosophy*, metodologia di gestione che mira all'eliminazione degli sprechi con l'obiettivo di massimizzare la creazione di valore per il cliente. L'adozione dei principi della *lean philosophy* è caratterizzata dal coinvolgimento diretto di tutti i processi aziendali ed assume rilevanza strategica per Carel, nel processo di miglioramento continuo di qualità, efficienza e tempi di consegna delle soluzioni offerte dal Gruppo, con notevoli benefici anche per l'area di Ricerca e Sviluppo.

A giudizio dell'Emittente, i principali *driver* dell'applicazione della filosofia *lean* nel Gruppo Carel sono sintetizzabili come segue:

- miglioramento continuo, tramite l'applicazione del metodo scientifico e del ciclo PDCA, metodo di gestione iterativo in quattro fasi utilizzato per il controllo e il miglioramento continuo dei processi e dei prodotti che spinge alla misurazione dei benefici prima di implementare e diffondere un cambiamento, ripetendo infine lo stesso processo;

- *focus sul gemba*, ovvero il luogo dove vengono svolte le attività, con la creazione di grandi *open space* e la dislocazione degli impiegati dell'area *Operations* nell'area produttiva;
- riconoscimento ed eliminazione degli sprechi con la messa a flusso delle attività, eliminando le barriere presenti all'interno dei processi e riducendo i tempi di lavorazione, rendendo infine l'organizzazione più precisa nel seguire le richieste del mercato;
- diffusione di una cultura di *coaching* e *leadership*, favorendo l'apprendimento sul campo, la condivisione delle competenze e la multifunzionalità delle risorse, che devono essere direttamente protagoniste del miglioramento.

A supportare la diffusione di questi principi all'interno del Gruppo è demandato un apposito *lean development office*, composto da esperti delle metodologie *lean* e presente in tutti gli stabilimenti produttivi del Gruppo, con la conseguenza che gli stessi condividono i medesimi *standard* qualitativi e di processo nonché l'applicazione degli stessi principi della *lean manufacturing*.

La *lean philosophy* è stata adottata, pur con diverse particolarità e declinazioni, da tutte le funzioni aziendali del Gruppo. Per maggiori informazioni sull'applicazione dei principi *lean* ai processi di ricerca e sviluppo, produzione e *sales & marketing* si rinvia, rispettivamente, ai successivi Paragrafi 6.1.4.1.5, 6.1.4.2.4 e 6.1.4.3.3 del presente Capitolo VI.

Alcune funzioni aziendali sono svolte trasversalmente nel Gruppo, nel senso che vengono svolte da più società in modo coordinato: dalla ricerca e sviluppo al reperimento dei componenti utilizzati nella realizzazione dei prodotti, alla progettazione e realizzazione dei prodotti fino alla distribuzione.

6.1.4.1 Ricerca e sviluppo

I prodotti del Gruppo sono frutto di un'attività di ricerca, progettazione, sviluppo e industrializzazione del prodotto molto accurata. La nascita di un nuovo prodotto avviene sia in base all'ideazione propria del Gruppo, per offrire al mercato nuovi e migliori prodotti, sia in base a specifiche richieste ed esigenze dei propri clienti raccolte sia dall'Emittente sia dalle filiali commerciali; questo rende i prodotti del Gruppo pensati e realizzati per le varie esigenze del mercato.

L'attività di progettazione del prodotto Carel è realizzata all'interno delle tre aree di Ricerca e Sviluppo del Gruppo situate in Italia, Cina e Stati Uniti. Ciascuna area di Ricerca e Sviluppo dispone di 5 centri di competenza focalizzati sullo sviluppo della conoscenza tecnica in altrettanti ambiti (i "**Centri di Competenza**").

La tabella che segue riporta la distribuzione per area geografica del personale dell'area Ricerca e Sviluppo al 31 marzo 2018 e al 31 dicembre 2017. Le medesime informazioni non sono disponibili con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015.

Il numero dei dipendenti indicati nella tabella include sia i lavoratori a tempo indeterminato sia a tempo determinato di cui il Gruppo si è avvalso per l'esercizio della propria attività.

DISTRIBUZIONE DEL PERSONALE DI RICERCA E SVILUPPO PER AREA GEOGRAFICA DI RIFERIMENTO				
Area geografica	Trimestre chiuso al 31 marzo 2018		Esercizio chiuso al 31 dicembre 2017	
	n°	%	n°	%
Europa occidentale	127	72%	124	69%
Resto Europa, Medio Oriente e Africa	-	-	-	-
Nord America	11	6%	12	7%
Sud America	-	-	-	-
Asia Pacific Nord	38	22%	43	24%
Asia Pacific Sud	-	-	-	-
Totale	176	100%	179	100%

L'area di Ricerca e Sviluppo del Gruppo al 31 dicembre 2017 impiegava il 13% dei dipendenti del gruppo, tra cui anche 67 sviluppatori *software* (dipendenti del Gruppo), impegnati in varie attività quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo:

- creazione di ambienti di sviluppo che permettano la personalizzazione *software* dei controlli programmabili;
- sviluppo di applicazioni e librerie per refrigerazione, condizionamento e umidificazione su controlli programmabili; e
- sviluppo di applicazioni *software* locali e *cloud* per il monitoraggio degli impianti, la fornitura di *report* informativi sugli impianti stessi e lo sviluppo di applicazioni facenti uso di intelligenza artificiale per l'identificazione di informazioni significative per il cliente finale a partire dagli stessi dati di impianto.

L'approccio del Gruppo è di mantenere completamente al proprio interno il *know-how* ritenuto critico e di particolare valore per l'azienda. Eventuali sviluppatori esterni vengono utilizzati, previa sottoscrizione di un accordo di riservatezza previsto dal contratto, per attività finalizzate a:

- acquisizione di metodologie e/o conoscenze nuove per il Gruppo, attraverso una continua interazione con il fornitore; o
- sviluppi marginali, senza potenziali ripercussioni sugli impegni commerciali assunti nei confronti dei clienti.

In virtù di queste caratteristiche la rinegoziazione delle scadenze, la previsione di penali per ritardata, mancata o errata fornitura, la responsabilità per danni e la revisione dei prezzi non sono da considerarsi elementi significativi.

In aggiunta al personale di ricerca e sviluppo propriamente definito, presso le filiali distributive sono presenti sviluppatori *software* la cui attività è funzionale alla realizzazione degli adattamenti necessari per la conformazione del *software* alle peculiarità locali e al mantenimento delle competenze tecniche richieste per garantire efficacie e tempestività dell'assistenza post-vendita.

I centri di competenza, l'attività di sviluppo, le fasi dello sviluppo prodotto, la relazione tra sviluppo prodotto e piattaforme e l'applicazione della *lean philosophy* allo sviluppo prodotto sono descritti nei Paragrafi che seguono.

Per maggiori informazioni sulle altre fonti di innovazione, quali le collaborazioni con università e altri enti di ricerca, si rinvia al successivo Paragrafo 6.1.4.3.4 del Documento di Registrazione.

6.1.4.1.1 Centri di competenza

La tabella che segue riporta il dettaglio delle attività dei Centri di Competenza del Gruppo.

Centro di competenza	Attività
Termodinamica	Sviluppo di conoscenza e competenze tramite sperimentazione in applicazioni HVAC/R.
Hardware & firmware	Sviluppo della base di conoscenza e competenze <i>hardware</i> e <i>firmware</i> riguardanti lo sviluppo dell'elettronica.
Software	Sviluppo della base di conoscenza e competenze <i>software</i> riguardanti tutto il <i>software</i> , sistemi operativi, ambienti di sviluppo, protocolli di comunicazione, applicazioni.
Meccanica	Sviluppo della base di conoscenza e competenze meccaniche per lo sviluppo di micromeccaniche, sistemi di umidificazione e di raffreddamento evaporativo.
IoT	Sviluppo della base di conoscenza e competenze riguardanti l' <i>Internet of Things</i> , per lo sviluppo di soluzioni di connettività, <i>machine learning</i> , raccolta e analisi dei dati.

Come evidenziato dall'organigramma riportato al precedente Paragrafo 6.1.4, il personale di due dei cinque centri di competenza, quello relativo alla termodinamica e quello relativo all'*IoT*, non dipende gerarchicamente dallo sviluppo prodotto, bensì, in virtù delle proprie peculiarità e dell'importanza strategica ricoperta, dalla Direzione generale. In particolare, il centro di competenza termodinamico è in corpo al *knowledge center*, per maggiori informazioni sul quale si rinvia al successivo Paragrafo 6.1.3.6. I Centri di Competenza hanno i seguenti obiettivi:

- aumentare le competenze e gestire la formazione del personale;
- standardizzare la conoscenza e le metodologie per l'intero Gruppo;
- cercare nuove tecnologie e innovazioni tecnologiche per il Gruppo; e
- assegnare i *project leader* e le risorse alle diverse attività di sviluppo.

A supporto dei progetti gestiti dai 5 Centri di Competenza dello sviluppo prodotto possono affiancarsi, venendo considerati a loro volta centri di competenza e con gli stessi obiettivi, altre aree che afferiscono a diversi processi: *sales & marketing*, *operations*, risorse umane e *finance*, fornendo consulenza ai *team* di progetto, come descritti nel Paragrafo che segue.

6.1.4.1.2 Attività di sviluppo

Le attività di sviluppo prodotto sono assegnate a un *team* guidato da un *project leader* selezionato dal *Chief Product Development Officer* del Gruppo con i seguenti obiettivi:

- realizzare il prodotto o la gamma di prodotti richiesti, garantendo l'integrazione del nuovo prodotto nel sistema di piattaforme del Gruppo Carel;
- rispettare i principali obiettivi dello sviluppo prodotto e, in particolare:
 - tempi di sviluppo;
 - costi di sviluppo;
 - costi di prodotto; e
 - qualità del processo di sviluppo;
- generare nuova conoscenza durante le attività di sviluppo.

I *team* di progetto sono accomunati dalle seguenti caratteristiche:

- dimensioni molto ridotte;
- dedicati a un singolo progetto;
- autonomia, in quanto il *team* dispone di tutte le competenze necessarie per il progetto; e
- beneficiano del supporto dei centri di competenza per problematiche specifiche.

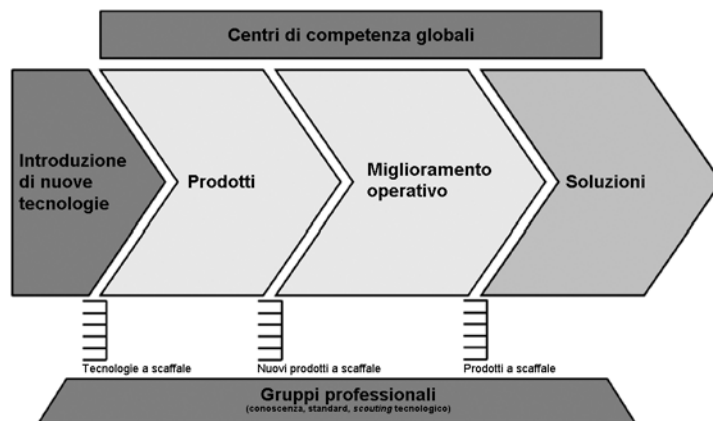
A tal riguardo, i *team* di progetto vengono definiti *team* compatti, in quanto tali caratteristiche consentono di ottenere una maggiore dedizione da parte dei membri del *team* e migliorare la comunicazione e l'efficienza, riducendo le interazioni e le ripercussioni negative tra diversi progetti in caso di ritardi.

I *team* compatti sono possibili grazie all'organizzazione a matrice che prevede su un asse i centri di competenza tecnica e sull'altro le vere e proprie attività di sviluppo (*i.e.* progetti di ricerca e sviluppo) del prodotto e all'attitudine verso la multifunzionalità: l'obiettivo del Gruppo è avere risorse confidenti con tutto il processo di sviluppo del prodotto, pronte a condividere competenze affini e supportare le altre persone creando *standard*, per aumentare gli ambiti di attività di ciascuno.

Periodicamente, durante i progetti, le risorse aumentano il loro livello di multifunzionalità acquisendo nuove competenze attraverso lo studio personale e il *training on the job* svolto dai centri di competenza. Durante la fase di sviluppo i *team* sono infatti supportati dai già citati 5 Centri di Competenza tecnica e altri che afferiscono a diversi processi: *sales & marketing, operations*, risorse umane e *finance*.

6.1.4.1.3 Fasi dello sviluppo prodotto e soluzioni

La figura che segue riporta le 4 fasi in cui sono suddivise le attività di sviluppo prodotto. Tale suddivisione è operata tenendo conto del tempo di sviluppo e della velocità di reazione alle richieste dei clienti.



“Tecnologie a scaffale” e “prodotti a scaffale” si riferiscono a elementi già sviluppati e a disposizione, come base di partenza, della successiva fase di sviluppo.

Le diverse fasi generano (i) nuove tecnologie pronte per lo sviluppo di prodotti nella prima fase; (ii) nuovi prodotti nella seconda fase; e (iii) prodotti migliorati nella terza fase, a cura delle piattaforme, come descritto nel successivo Paragrafo 6.1.4.1.4.

Lo sviluppo di nuovi prodotti è stato esteso alla Cina, con la strategia di sviluppare prodotti derivativi (basati su modelli e tecnologie già disponibili), con l’obiettivo di un miglior sfruttamento dell’approvvigionamento locale di materie prime (a costi inferiori rispetto a quelli europei) e la flessibilità del mercato del lavoro. Si tratta di un primo passo verso la globalizzazione della progettazione che consenta lo sviluppo di soluzioni semplici ed economiche in risposta alle richieste dei mercati emergenti, fino ad arrivare alla generazione di vera e propria innovazione.

La quarta e ultima fase, relativa alle soluzioni, è più rapida e dedicata alla personalizzazione dei prodotti *standard* in funzione dei diversi mercati di riferimento e relativi segmenti applicativi.

Le soluzioni generalmente implicano diversi livelli di complessità:

- soluzioni strategiche: offerta per un’applicazione verticale basata su prodotti *standard*;
- soluzioni semplici: modifiche estetiche, di parametri o di *firmware*, principalmente su specifica richiesta del cliente.

Anche le filiali del Gruppo sono dotate della possibilità di creare soluzioni, principalmente attraverso la personalizzazione *software*. Le attività di sviluppo nelle filiali sono gestite in autonomia, sulla base delle linee guida comuni del Gruppo, a garanzia della qualità del processo. Inoltre la conoscenza è condivisa tra i progettisti di soluzioni del Gruppo, permettendo di riutilizzare l’esperienza accumulata in situazioni future che presentino caratteristiche analoghe.

6.1.4.1.4 Relazione con le piattaforme

Mentre i Centri di Competenza si occupano di introdurre e gestire nuove tecnologie, mediante le piattaforme di prodotto, organizzate come insieme di famiglie di prodotti, il Gruppo ha l'obiettivo di:

- identificare nuove famiglie di prodotto *standard* adatte a differenti applicazioni, per soddisfare le richieste dei diversi clienti e mercati con un numero limitato di prodotti;
- gestire il ciclo di vita delle famiglie di prodotto in termini di:
 - riduzione dei costi;
 - monitoraggio e miglioramento della qualità; e
 - gestione e miglioramento del livello di servizio al cliente, con orizzonte nel lungo periodo.

Questo ciclo di vita delle famiglie di prodotto viene definito miglioramento operativo.

6.1.4.1.5 Applicazione della filosofia lean alla ricerca e sviluppo

La metodologia *lean* è stata applicata anche nell'area della Ricerca e Sviluppo con l'adozione di diversi strumenti, quali ad esempio:

- *issue board*, strumento che aiuta l'organizzazione della conoscenza nell'ambito del progetto, incoraggiando la condivisione delle problematiche e delle relative modalità di risoluzione tra le funzioni interne coinvolte;
- *visible planning* (di breve e lungo termine), strumento per la pianificazione delle attività di ciascuno dei membri del gruppo di progetto che incentiva la responsabilizzazione delle risorse, evidenziando le relazioni di causa-effetto tra le varie attività, e la condivisione di conoscenza ed esperienze in occasione degli aggiornamenti periodici;
- *barashi*, strumento che incentiva la focalizzazione sull'obiettivo finale del progetto e supporta nell'anticipare, procedendo a ritroso, l'emergere di possibili ostacoli;
- *kick off* di progetto, incontro che prevede il coinvolgimento, oltre che del gruppo di progetto, dei Centri di Competenza e di tutti gli *stakeholder* rilevanti, per condividere obiettivi, dubbi e idee relativi al progetto medesimo.

L'interazione tra tutte le risorse coinvolte è costantemente incoraggiata all'interno del Gruppo per aumentare la consapevolezza e la comprensione degli obiettivi di progetto ed anticipare possibili problematiche relative ai progetti medesimi. Tale approccio consente di anticipare l'emergere di un problema, consentendo maggiore flessibilità nella relativa gestione e un minore costo delle azioni correttive.

Il principio *lean* del miglioramento continuo, ispirato alla filosofia giapponese *kaizen*, è applicato anche dai *team* professionali presenti in tutti i centri di competenza del Gruppo.

Gli obiettivi di tali gruppi professionali sono:

- creazione e condivisione di conoscenza e metodologie, per ridurre gli sprechi e capitalizzare la conoscenza accumulata nelle esperienze pregresse;
- revisione e miglioramento degli *standard*, per semplificare le attività di sviluppo e capitalizzare l'esperienza accumulata; e
- ricercare continuamente nuove tecnologie, per creare nuove fonti di innovazione per i futuri progetti di sviluppo del Gruppo.

Il Gruppo è inoltre sensibile a tematiche riguardanti la crescita delle persone, in particolare in materia di *leadership*, responsabilizzazione e capacità di superare i propri limiti per generare innovazione.

6.1.4.2 Operations

Nel processo *Operations* rientrano gli aspetti logistici e produttivi del Gruppo, compresi tutti i passaggi che vanno dall'approvvigionamento delle materie prime alla spedizione del prodotto finito al cliente.

L'Emittente adotta una serie di misure quali, a titolo esemplificativo, l'incremento della capacità produttiva, per garantire flessibilità a fronte di domanda improvvisa e la duplicazione dei processi produttivi in più siti, per garantire continuità di fornitura a livelli considerati economicamente ragionevoli e *standard* per il settore.

La tabella che segue riporta la distribuzione del personale impiegato nell'area *Operations* nelle aree geografiche di riferimento al 31 marzo 2018 e al 31 dicembre 2017. Le medesime informazioni non sono disponibili con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015.

DISTRIBUZIONE DEL PERSONALE OPERATIONS PER AREA GEOGRAFICA DI RIFERIMENTO					
Area geografica	Trimestre chiuso al 31 marzo 2018		Esercizio chiuso al 31 dicembre 2017		
	n°	%	n°	%	
Europa occidentale	263	49%	263	48%	
Resto Europa, Medio Oriente e Africa	101	19%	99	18%	
Nord America	32	6%	33	6%	
Sud America	25	5%	27	5%	
Asia Pacific Nord	112	21%	130	23%	
Asia Pacific Sud	-	-	-	-	
Totale	533	100%	552	100%	

Il processo di approvvigionamento dei materiali, le fasi produttive di alcune tipologie di prodotto rappresentative, i siti produttivi e l'applicazione della *lean philosophy* all'area produttiva sono descritti nei paragrafi che seguono.

6.1.4.2.1 Approvvigionamento di materie prime, semilavorati e prodotti finiti

La seguente tabella riporta i costi sostenuti dal Gruppo per materie prime, semilavorati e prodotti acquistati e rivenduti rispettivamente nel trimestre chiuso al al 31 marzo 2018 nonché negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015, e le rispettive incidenze percentuali sui ricavi complessivi.

COSTI PER APPROVVIGIONAMENTO MATERIALI (in milioni di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo		Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2018	2017	2016	2015
Costi per materie prime, semilavorati e prodotti finiti	26,0	102	94,6	81,9
Incidenza percentuale sui ricavi	38,8%	39,9%	41,0%	40,3%

Nel triennio 2015-2017 il Gruppo si è avvalso di oltre 500 fornitori per ciascun esercizio di riferimento. La tabella che segue riporta una vista della concentrazione dei fornitori indicando l'incidenza del primo, dei primi 5 e dei primi 10 fornitori sul totale dei costi sostenuti dal Gruppo per materie prime e semilavorati acquistati e rivenduti rispettivamente nel trimestre chiuso al 31 marzo 2018 nonché negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015, e le relative incidenze percentuali sulla spesa complessiva.

Raggruppamento fornitori	Trimestre chiuso al				Esercizio chiuso al			
	31 marzo		31 dicembre		31 dicembre		2015	
	2018	2017	2016	2015	2016	2015	2016	2015
	Spesa (€/1000)	Incidenza	Spesa (€/1000)	Incidenza	Spesa (€/1000)	Incidenza	Spesa (€/1000)	Incidenza
Top 1	1.795	8,0%	7.006	7,3%	6.012	6,90%	4.111	5,30%
Top 5	4.028	17,9%	16.440	17,2%	16.426	18,80%	15.758	20,20%
Top 10	6.404	28,4%	25.952	27,1%	24.378	28,00%	22.967	29,50%
Totale materie prime e semilavorati	22.515	100%	95.855	100%	87.213	100%	77.880	100%

Dal 31 marzo 2018 sino alla Data del Documento di Registrazione non sono intervenute variazioni significative in merito alla concentrazione dei fornitori del Gruppo.

Si segnala che nel 2018 tra i primi 10 fornitori del Gruppo figura Arion S.r.l., a tale data e alla Data del Documento di Registrazione società partecipata del Gruppo Carel. I costi complessivamente sostenuti verso Arion S.r.l. al 31 marzo 2018 sono pari ad Euro 496 migliaia.

Fatto salvo quanto precede, tra tali fornitori non sono presenti società partecipate, direttamente o indirettamente, da società del gruppo di appartenenza dell'Emittente ovvero dai relativi azionisti.

Tra le categorie merceologiche più significative si segnalano, in ordine decrescente di incidenza: circuiti integrati, stampaggio materie plastiche, terzisti, circuiti stampati, morsetti, *relè*, *display*, carpenterie, imballi, trasformatori, prodotti finiti, policarbonati, contattori e idraulica.

La puntuale pianificazione della produzione garantisce la disponibilità del materiale per le fasi produttive e, al fine di diversificare il rischio e avere adeguate garanzie per il rispetto del *time to market* previsto, una quota crescente dei componenti è fornita da almeno due fornitori.

Le materie prime sono stoccate presso i magazzini di ciascun stabilimento e tutti i siti produttivi del Gruppo hanno visibilità sulla giacenza globale. Inoltre, a fronte di un possibile ritardo di consegna da parte di un fornitore o di domanda repentina dal mercato, coerentemente con i fabbisogni da soddisfare, è possibile il trasferimento di componenti comuni da sito a sito.

I costi e le tempistiche delle consegne dei componenti possono variare sostanzialmente nel breve periodo in funzione di vari fattori, tra i quali, la capacità dei fornitori, le quantità ordinate e le specifiche richieste.

Come da prassi consolidata nel settore, di regola non vi sono contratti formalizzati di durata pluriennale tra l'Emittente o le società del Gruppo e i relativi fornitori. I rapporti di fornitura sono regolati in modi diversi, tramite (i) singoli ordini di acquisto; (ii) condivisione regolare delle previsioni di consumo (di regola non vincolanti); (iii) scorte gestite dal venditore. Questa ultima metodologia, limitata a pochi fornitori, prevede la disponibilità presso gli stessi di quantitativi di materiali pronti alla spedizione per i quali sussiste un impegno al ritiro solo in caso di prodotti specifici.

Di regola, anche con i fornitori con cui vanta un rapporto pluriennale, il Gruppo opera prevalentemente tramite singoli ordini di prodotto, secondo condizioni commerciali che vengono aggiornate e riviste con periodicità annuale, sulla base dell'andamento dei prezzi delle principali materie prime e/o in base al raggiungimento o meno di determinati obiettivi in termini di acquisto.

Nel triennio 2015-2017 non si sono verificati casi di risoluzione contrattuale ma si è provveduto a terminare alcuni rapporti di fornitura non regolati da apposito contratto in caso di ritardo nelle consegne o mancato rispetto degli *standard* qualitativi richiesti. Tali situazioni sono state gestite con appropriati piani di recupero e regolare monitoraggio. Tuttavia, laddove non si sia verificato un miglioramento significativo delle *performance* richiesto dai suddetti piani, si è proceduto con la chiusura di tali rapporti di fornitura. Inoltre, a fronte di non conformità, in termini di data di consegna o di qualità, che abbiano comportato temporanei fermi produttivi, sebbene mai significativi, o costi di vario genere a carico del Gruppo, si è provveduto a riaddebitare gli stessi ai fornitori interessati, che li hanno riconosciuti e pagati.

Le attività dell'ufficio acquisti di Gruppo sono regolate da apposite procedure che prevedono, tra l'altro:

- la gestione del registro fornitori omologati;
- la selezione del fornitore; e
- un piano di valutazione dei fornitori.

Gestione del registro fornitori omologati

Il Gruppo ha predisposto un registro nel quale sono elencati tutti i fornitori relativi alle materie prime. Tali fornitori di materie prime possono essere inseriti nel registro solo dopo essere stati omologati ed aver superato:

- *audit* riguardanti aspetti tecnici legati alle possibili forniture;
- *audit* su aspetti qualitativi; e
- un giudizio finale complessivo ad opera del Gruppo.

Il rapporto con il fornitore viene autorizzato dal responsabile dell'ufficio acquisti, previa proposta formalizzata dal *buyer* o dal *sourcing product manager* in un apposito documento di inizio del rapporto (cd. *phase-in*), tenendo conto anche di altre caratteristiche quali, a titolo esemplificativo, i principali clienti serviti dal fornitore e aspetti economici e patrimoniali.

Selezione del fornitore

Le offerte vengono inoltrate dai fornitori al Gruppo e il *buyer* di riferimento, che dipende dalla categoria merceologica, effettua un confronto tra le offerte pervenute e provvede a selezionare quella migliore, con il supporto della funzione richiedente se ritenuto necessario.

Il confronto tra le offerte ricevute e la selezione dell'offerta migliore viene effettuata sulla base dei seguenti parametri:

- prezzi e termini di pagamento;
- consegna nei tempi richiesti;
- qualità del bene/servizio, capacità del fornitore di soddisfare le specifiche tecniche richieste; e
- condizioni generali di acquisto.

Piano di valutazione dei fornitori

Il *Group Purchasing Manager*, insieme al *Customer Logistic & Shipping Warehouse Specialist* e al *Supplier Quality Engineer*, individua periodicamente eventuali situazioni non ottimali legate alle forniture. Successivamente effettua incontri mirati con i fornitori individuati al fine di elaborare un piano di miglioramento che può prevedere, a titolo puramente esemplificativo, minori tempi di consegna o minore difettosità del materiale approvvigionato.

Carenza di componenti

Il Gruppo adotta misure mirate a mitigare l'impatto delle carenze di alcuni componenti – ad esempio quelli elettronici, il cui mercato presenta situazioni critiche in termini di approvvigionamento con frequenza ciclica - sia sulla fornitura che sul prezzo, quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, (i) l'aggiornamento continuo dei tempi di approvvigionamento, con l'anticipo ai fornitori degli ordini; (ii) un adeguato dimensionamento delle scorte di sicurezza; (iii) l'emissione di ordini a lungo termine; e (iv) un monitoraggio continuo, con la collaborazione dei fornitori o consultando enti o siti specifici, dei materiali più critici.

Per mitigare le tensioni sul fronte dell'offerta di componenti, dovute alla diminuzione del numero dei produttori o fornitori di componenti o alla scarsità dei medesimi ovvero ad un incremento della domanda da parte degli altri operatori del settore ovvero di altri settori, il Gruppo adotta misure mirate a mitigare l'impatto di tali tensioni quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, (i) la condivisione con i fornitori dei propri fabbisogni, confermando con anticipo gli ordini di acquisto e prelungendo determinati quantitativi, (ii) la ricerca sul mercato di componenti alternativi o equivalenti per garantire la continuità della produzione, (iii) la comunicazione ai principali clienti dell'allungamento dei tempi di produzione, in modo che potessero agire sul proprio sistema di approvvigionamento per tenere conto di tali fenomeni, e (iv) la definizione di priorità di fornitura che privilegiassero i clienti più rilevanti in termini di fatturato attuale e potenziale.

6.1.4.2.2 Fasi produttive

Le fasi produttive dell'attività del Gruppo possono essere ricondotte a due macro-categorie: elettronica e meccanica. A titolo rappresentativo di tali macro-categorie vengono riportati i dettagli delle fasi produttive di un controllo programmabile e di un umidificatore isotermico.

La seguente tabella riporta, in ordine cronologico, le principali fasi produttive di un controllo programmabile, che accomunano la maggior parte della strumentazione elettronica offerta dal Gruppo.

FASI PRODUTTIVE DI UN CONTROLLO ELETTRONICO	
Fase	Descrizione
Serigrafia circuiti stampati	Una speciale pasta serigrafica viene apposta sul circuito stampato secondo le specifiche del prodotto.
Montaggio <i>Surface Mount Technology</i> ("SMT")	Sul circuito stampato viene riposta, da attrezzature automatiche, una serie di componenti elettronici.
Saldatura per rifusione	I componenti elettronici montati durante la fase precedente vengono saldati sul circuito stampato.
Montaggio <i>pin-through-hole</i> ("PTH")	Altri componenti elettronici vengono montati da un operatore sul circuito stampato semilavorato.
Saldatura a onda	I componenti elettronici montati durante la fase precedente vengono saldati sul circuito stampato.
Test <i>in-circuit</i>	Il semilavorato viene testato per rilevare eventuali collegamenti mancanti o cortocircuiti.
Assemblaggio	L'assemblaggio viene completato con gli elementi mancanti: per esempio tastiera, plastiche, <i>display</i> .
Programmazione	Il controllo viene automaticamente programmato secondo le specifiche del prodotto.
Test funzionale	Il controllo viene testato nelle proprie funzionalità.
Imballo	La fase di imballo avviene direttamente nella linea produttiva.

La seguente tabella riporta, in ordine cronologico, le principali fasi produttive di un umidificatore adiabatico, nello specifico un atomizzatore ad alta pressione, in rappresentanza della produzione di tipo meccanico del Gruppo.

FASI PRODUTTIVE DI UN UMIDIFICATORE	
Fase	Descrizione
Assemblaggio idraulica	Assemblaggio sulla carpenteria della parte idraulica dell'umidificatore, composta da elementi quali ad esempio pompa e valvole.
Assemblaggio elettronica	Assemblaggio sulla carpenteria della parte elettronica. I controlli programmabili Carel sono usati per la gestione dell'umidificatore.
Assemblaggio finale	Chiusura della carpenteria e finalizzazione di tutti i collegamenti elettrici e idraulici.
Test funzionale	Test sulla parte elettronica, sulla tenuta idraulica e sul corretto funzionamento dell'umidificatore.
Imballo	La fase di imballo avviene direttamente alla fine della linea produttiva e l'umidificatore è pronto per la spedizione.

6.1.4.2.3 Siti produttivi

Il Gruppo dispone di 7 stabilimenti produttivi, di cui 3 in Italia nei pressi della sede legale dell’Emittente e gli altri dislocati su 4 continenti e ubicati in Manheim (PA - USA), Suzhou (Cina), Valinhos (SP - Brasile) e Labin (Croazia).

Con l’eccezione dello stabilimento cinese di Suzhou, che fornisce anche semilavorati per gli altri stabilimenti, e di quello brasiliano, al servizio anche del mercato nordamericano, la produzione di ciascuno stabilimento è prevalentemente dedicata al servizio del mercato locale di riferimento.

La strategia del Gruppo prevede la massimizzazione del cd. *mirroring* produttivo, in modo da poter garantire continuità di servizio anche in caso di eventi eccezionali che dovessero interrompere la produzione in uno qualsiasi degli impianti del Gruppo. Al 31 dicembre 2017, il 75% delle famiglie di prodotto offerte dal Gruppo vengono trattate in almeno due stabilimenti produttivi. Questa politica consente al Gruppo di poter garantire continuità di fornitura su una larghissima parte della propria offerta.

Le tabelle che seguono riportano alcune delle principali informazioni riguardanti gli stabilimenti produttivi del Gruppo rispettivamente al 31 marzo 2018 e al 31 dicembre 2017.

Stato	Stati Uniti	Cina	Italia	Croazia	Brasile
Anno di insediamento	2004	2005	1996	2015	2010
Superficie complessiva	3.716m ²	5.766m ²	17.635m ²	6.909m ²	1.700m ²
Superficie produttiva	1.422m ²	1.675m ²	6.900m ²	3.665m ²	936m ²
Superficie magazzino	1.015m ²	2.380m ²	4.735m ²	2.094m ²	600m ²
Numero totale dei dipendenti	95	217	613	110	46
Addetti alla produzione (operai e magazzinieri)	22	91	208	93	27
Mercato di riferimento	Nord America	APAC	Europa	Europa	Sud America

Stato	Stati Uniti	Cina	Italia	Croazia	Brasile
Anno di insediamento	2004	2005	1996	2015	2010
Superficie complessiva	3.716m ²	5.766m ²	17.635m ²	6.909m ²	1.700m ²
Superficie produttiva	1.422m ²	1.675m ²	6.900m ²	3.665m ²	936m ²
Superficie magazzino	1.015m ²	2.380m ²	4.735m ²	2.094m ²	600m ²
Numero totale dei dipendenti	98	238	612	108	45
Addetti alla produzione (operai e magazzinieri)	24	109	205	91	27
Mercato di riferimento	Nord America	APAC	Europa	Europa	Sud America

Tutti gli stabilimenti produttivi condividono i medesimi *standard* qualitativi e di processo e l’applicazione degli stessi principi della *lean manufacturing* quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo: *one-piece flow*, *pull production* e cicli PDCA (*Plan-Do-Check-Act*) di miglioramento continuo a più livelli. Per maggiori informazioni si rinvia al successivo Paragrafo 6.1.4.2.4 del presente Capitolo VI.

Si riporta di seguito una descrizione degli stabilimenti produttivi del Gruppo. Gli stabilimenti di Suzhou (Cina) e di Manheim (Stati Uniti) sono di proprietà del Gruppo mentre gli altri siti produttivi sono in locazione da società esterne al Gruppo. I siti produttivi di Brugine (Italia) e Labin (Croazia) sono oggetto di contratti di

locazione con parti correlate del Gruppo (per maggiori informazioni sui quali si rinvia al Capitolo XIX, Paragrafo 19.1 del Documento di Registrazione).

Per maggiori informazioni, si rinvia al successivo Paragrafo 6.1.6.2 del presente Capitolo VI.

Italia

I 3 stabilimenti produttivi dell'Emittente si trovano a Brugine (PD), si estendono complessivamente su una superficie di 17.635 m², di cui 6.900 destinati ad area produttiva e 4.735 a magazzino, e occupano, al 31 dicembre 2017, 612 persone, di cui 205 tra operai e addetti al magazzino.

Gli stabilimenti di Brugine effettuano la produzione principale del Gruppo, superando in fatturato l'insieme degli altri stabilimenti, e coprono tutte le piattaforme di prodotto, con prevalenza dei controlli parametrici e programmabili.

Croazia

Lo stabilimento croato (Carel Adriatic) si trova ad Albona (Labin), sulla costa sud-orientale dell'Istria ed è stato l'ultimo a essere inaugurato, nel 2015. Si estende su una superficie di 6.909 m², di cui 3.665 destinati ad area produttiva e 2.094 a magazzino, e occupa, al 31 dicembre 2017, 108 persone, di cui 91 tra operai e addetti al magazzino. La vicinanza alla sede dell'Emittente e la posizione favorevole per il servizio dei Paesi dell'Est Europa lo rendono un polo logistico strategico.

La produzione di tale stabilimento è incentrata prevalentemente su valvole a espansione elettronica, con i relativi *driver*, e *inverter*. Seguono controlli parametrici e programmabili.

USA

Lo stabilimento nordamericano (Carel USA) si trova a Manheim (PA) ed è stato inaugurato nel 2004. Si estende su una superficie di 3.716 m², di cui 1.422 destinati ad area produttiva e 1.015 a magazzino, e occupa, al 31 dicembre 2017, 98 persone, di cui 24 tra operai e addetti al magazzino.

L'attività di tale stabilimento è incentrata prevalentemente sulla messa a norma di componenti elettriche degli umidificatori, con una quota significativa rappresentata dall'assemblaggio di controlli programmabili, mentre quelli parametrici vengono prevalentemente importati dal Brasile.

Brasile

Lo stabilimento brasiliano (Carel Sud America) si trova a Valinhos, nelle vicinanze di Campinas nello stato di San Paolo ed è stato inaugurato nel 2010. Si estende su una superficie di 1.700 m², di cui 936 destinati ad area produttiva e 600 a magazzino, e occupa, al 31 dicembre 2017, 45 persone, di cui 27 tra operai e addetti al magazzino.

A differenza degli altri siti produttivi, tale stabilimento è fortemente specializzato nella produzione di controlli parametrici per la refrigerazione, per via della alta domanda del mercato locale.

Cina

Lo stabilimento cinese (Carel Electronics Suzhou) si trova a Suzhou, nella provincia di Jiangsu ed è stato inaugurato nel 2005. Suzhou si trova nei pressi di Shanghai ed è una delle città con il più alto sviluppo economico della Cina. Lo stabilimento si estende su una superficie di 5.766 m², di cui 1.675 destinati ad area produttiva e 2.380 a magazzino, e occupa, al 31 dicembre 2017, 238 persone, di cui 109 operai e addetti al magazzino.

La produzione, in termini di piattaforme di prodotto, è la più completa dopo quella dell'Emittente ed è incentrata prevalentemente su controlli parametrici e programmabili.

6.1.4.2.4 Applicazione della filosofia lean alla produzione

Il Gruppo adotta da anni i principi del *lean manufacturing* al processo produttivo e ha riorganizzato le linee produttive secondo i 3 principi del “*just-in-time*” (cd. *JIT*):

- *takt time*: la produzione deve essere calibrata per corrispondere alle quantità richieste dal cliente;
- *one piece flow*: i prodotti devono attraversare le diverse fasi produttive senza interruzioni e uno alla volta; e
- produzione *pull*: l'attività produttiva si attiva solo in corrispondenza della richiesta del cliente finale ovvero della fase immediatamente a valle nel processo.

L'assemblaggio dei prodotti finiti e la produzione dei semilavorati avvengono quindi prevalentemente al momento della ricezione dell'ordine del cliente. La flessibilità delle linee, con attrezzaggi veloci e possibilità di produrre in modo efficiente lotti molto piccoli, consente di far fronte a una domanda molto variabile nel mix. La produzione *one piece flow* e il fatto che ogni prodotto venga singolarmente testato permette di rilevare tutti i potenziali difetti già durante il processo produttivo. La disponibilità, infine, di linee equivalenti permette di distribuire il carico di lavoro in maniera da soddisfare la domanda complessiva.

Nell'organizzazione della produzione il Gruppo ha adottato anche altri strumenti tipici del *lean manufacturing* quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo:

- *5S*, un metodo sistematico e ripetibile per l'ottimizzazione degli *standard* di lavoro e quindi per il miglioramento delle performance operative, applicato direttamente dagli operatori sulle proprie linee;
- *poka-yoke*, ovvero scelte progettuali o apparecchiature che, ponendo dei limiti al modo in cui una operazione può essere compiuta, forza l'utilizzatore ad una corretta esecuzione della stessa;
- *standard work* e *daily control*, strumenti utilizzati direttamente dagli operatori di linea per raccogliere e classificare per priorità le cause di spreco; e
- *PDCA*, un metodo di gestione iterativo in quattro fasi utilizzato per il controllo e il miglioramento continuo dei processi e dei prodotti.

6.1.4.3 Sales & Marketing

Il Gruppo vanta una presenza in tutti i continenti, (i) diretta, grazie a una rete di 21 filiali di proprietà, a supporto delle quali si aggiungono ulteriori 9 *branch office* locali (5 negli Stati Uniti e 4 in Cina), e (ii) indiretta tramite 4 società affiliate, *partner* commerciali eventualmente partecipate in minoranza dal Gruppo, che operano con il marchio Carel nelle aree geografiche di riferimento applicando gli *standard* di vendita, *marketing* e supporto ai clienti del Gruppo (Carel Ireland, Carel Turkey, Carel Spol (*i.e.* Repubblica Ceca e Repubblica Slovacca) e Carel Japan). Alcuni accordi contrattuali con le società affiliate prevedono, in cambio dell'utilizzo del marchio Carel, completa visibilità per il Gruppo sui loro fatturati, sui prezzi applicati e sui clienti.

Il Gruppo dispone, al 31 dicembre 2017, di una forza vendite diretta nei mercati di riferimento composta da 189 persone impiegate dal Gruppo, con ulteriori 207 risorse che svolgono attività di supporto alla vendita (quali supporto tecnico ai clienti, sviluppo *software* – dedicato alla personalizzazione dei prodotti per i mercati e per i clienti locali – e inserimento ordini), per complessive 396 risorse dedicate ad attività di vendita a livello globale.

La tabella che segue riporta il personale della forza vendite impiegato direttamente dal Gruppo nel trimestre chiuso al 31 marzo 2018 nonché negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015.

Tipologia	PERSONALE FORZA VENDITE							
	2018		2017		2016		2015	
	n°	%	n°	%	n°	%	n°	%
Vendita diretta	182	44,5%	189	47,7%	156	46,7%	144	45,6%
Attività supporto vendita	227	55,5%	207	52,3%	178	53,3%	172	54,4%
Totale	409	100%	396	100%	334	100%	316	100%

La tabella che segue riporta la distribuzione della forza vendite impiegata direttamente dal Gruppo per area geografica di riferimento rispettivamente al 31 dicembre 2017 e al 31 marzo 2018.

Area geografica	DISTRIBUZIONE FORZA VENDITE PER AREA GEOGRAFICA DI RIFERIMENTO 2017					
	Vendita diretta		Attività supporto vendita		Totale	
	n°	%	n°	%	n°	%
Europa occidentale	70	37%	69	33%	139	35%
Resto Europa, Medio Oriente e Africa	41	22%	37	18%	78	20%
Nord America	28	15%	24	12%	52	13%
Sud America	5	3%	13	6%	18	5%
Asia Pacific Nord	32	17%	32	15%	64	16%
Asia Pacific Sud	13	7%	32	15%	45	11%
Totale	189	100%	207	100%	396	100%

DISTRIBUZIONE FORZA VENDITE PER AREA GEOGRAFICA DI RIFERIMENTO 2018						
Area geografica	Vendita diretta		Attività supporto vendita		Totale	
	n°	%	n°	%	n°	%
Europa occidentale	66	36%	75	41%	141	77%
Resto Europa, Medio Oriente e Africa	39	21%	41	23%	80	44%
Nord America	27	15%	27	15%	54	30%
Sud America	5	3%	16	9%	21	12%
Asia Pacific Nord	31	17%	36	20%	67	37%
Asia Pacific Sud	14	8%	32	18%	46	25%
Totale	182	100%	227	100%	409	100%

Tale dato non include il numero limitato di agenti cui il Gruppo si rivolge, in quanto la strategia di vendita di Carel prevede un rapporto quanto più diretto possibile con il cliente finale per massimizzare i seguenti aspetti:

- attitudine alla *partnership* con il cliente, per capirne le esigenze e captare le opportunità di innovazione;
- supporto al cliente e collaborazione in fase di sviluppo del suo prodotto; e
- formazione al cliente sul contenuto tecnologico e *software* delle soluzioni offerte dal Gruppo.

Il Gruppo provvede infatti a erogare corsi di formazione *ad hoc* sulle piattaforme *c.suite*, *c.web* e *Itool* a ingegneri *software* dei clienti *OEM* e *system integrator*. Nel corso del 2017 tale attività di *training*, che è erogabile anche dalle filiali commerciali, solo nelle sedi di Brugine e Suzhou ha coinvolto, rispettivamente, 145 partecipanti in 26 sessioni e 71 partecipanti in 15 sessioni.

La remunerazione della forza vendite del Gruppo è in media costituita da una componente fissa (compresa tra il 70% e l'80% della remunerazione complessiva) e una componente variabile (MBO) (compresa tra il 20% e il 30% della remunerazione complessiva.)

6.1.4.3.1 Tipologia di clienti

Nella tabella che segue sono riportati i ricavi *core* del Gruppo, suddivisi per tipologia di clienti, negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015⁸. Le percentuali al 31 marzo 2018 risultano invariate.

RICAVI CORE PER TIPOLOGIE DI CLIENTI						
(migliaia di Euro)	2017		2016		2015	
	Ricavi	%	Ricavi	%	Ricavi	%
Tipologia di clienti						
OEM	176.122	71%	158.269	72%	142.739	71%
Installatori/ <i>contractor</i> , VAR/ <i>system integrator</i> , end user	39.171	16%	33.433	15%	30.711	15%
Affiliate/distributori	33.024	13%	29.727	13%	27.362	14%
Totale(*)	248.316	100%	221.429	100%	200.812	100%

(*) I ricavi sono esposti al lordo degli sconti e abbuoni.

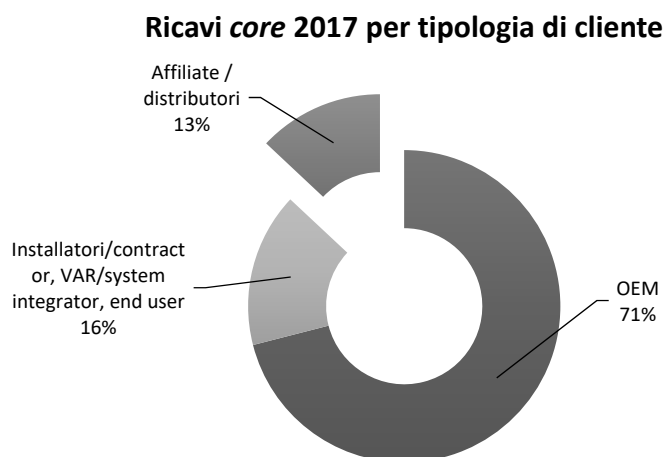
⁸ La suddivisione per tipologia di cliente è frutto di stime della Società non soggette a revisione contabile.

Nella tabella che segue è invece riportato il numero di clienti del Gruppo, suddivisi per tipologia, nel trimestre al 31 marzo 2018 nonché negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015⁹.

NUMERO CLIENTI <i>CORE</i> PER TIPOLOGIA E NUMERO TOTALE CLIENTI	Trimestre chiuso		Esercizio chiuso al	
	al 31 marzo		31 dicembre	
Tipologia di clienti	2018 q1	2017	2016	2015
OEM	1.481	2.014	1.736	1.616
Installatori/ <i>contractor</i> , VAR/ <i>system integrator</i> , <i>end user</i>	1.856	3.360	2.422	2.424
Affiliate/distributori	494	709	625	584
Totale clienti <i>core</i>	3.831	6.083	4.783	4.624
Totale clienti <i>non core</i>	144	221	257	41
Totale complessivo	3.975	6.304	5.040	4.665

Negli esercizi di riferimento il numero complessivo di clienti del Gruppo è stato quindi, rispettivamente, di 6.304, 5.040 e 4.665.

La figura che segue illustra graficamente i ricavi del Gruppo suddivisi per tipologia di clienti per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017¹⁰. Tali percentuali sono invariate al 31 marzo 2018.



Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 l'87% dei ricavi del Gruppo sono stati realizzati direttamente con clienti che equipaggiavano i prodotti all'interno delle proprie unità ovvero li installavano sul campo: OEM, installatori/*contractor*, *Value Added Reseller* ("VAR") ed *end user*. Il restante 13% dei ricavi è stato realizzato attraverso distributori, grossisti, importatori o società affiliate al Gruppo prima di raggiungere il cliente finale o l'installatore del prodotto.

⁹ La suddivisione per tipologia di cliente è frutto di stime della Società non soggette a revisione contabile.

¹⁰ La suddivisione per tipologia di cliente è frutto di stime della Società non soggette a revisione contabile.

L'alta percentuale di vendite dirette è il risultato della strategia del Gruppo di essere il più vicino possibile ai clienti, per poter meglio intercettare le loro esigenze ed essere in grado di offrire un'assistenza tecnica locale di alto livello.

Nel dettaglio, il principale canale di vendita è quello della vendita diretta, il che è anche una conseguenza delle competenze richieste per padroneggiare la vendita delle soluzioni offerte dal Gruppo.

Tra i principali clienti tramite il canale di vendita diretta il Gruppo annovera società di primario standing quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, Advansor A/S, Efficold S.A. / Onnera Group, Frigoglass S.A.I.C., Epta S.p.A., Arneg S.p.A., Liebherr-Hausgeräte Lienz GmbH, Mitsubishi Electric Hydronics & IT Cooling Systems S.p.A., FläktGroup Holding GmbH, Systemair S.r.l., Temperzone Ltd., Data Aire Inc., Kampmann GmbH, Aermec S.p.A., Hoval Aktiengesellschaft, Dometic Corp., Wolf GmbH e Rhoss S.p.A..

I canali indiretti, come i distributori, sono invece necessari per raggiungere clienti di minori dimensioni e per le vendite di componenti a minor livello di specializzazione e complessità. Il Gruppo svolge anche un'attività di fidelizzazione dei distributori, mediante, a titolo esemplificativo, operazioni di *co-marketing* come l'organizzazione di *open day* presso i punti vendita oppure la preparazione di soluzioni appositamente disegnate (*kit*) per permettere *up-selling* e *cross-selling* ai distributori stessi.

Con riferimento alla strategia di sviluppo geografico dei mercati, di regola inizialmente il Gruppo si affida a *partner* locali con posizioni già consolidate nei mercati HVAC/R e che abbiano confidenza con le diverse tipologie di clienti del Gruppo. Se la *partnership* si dimostra efficace, Carel può proporre all'importatore di diventare una società affiliata, permettendogli di utilizzare il marchio Carel eventualmente in cambio della cessione di una quota azionaria al Gruppo e della sottoscrizione degli *standard di marketing*, di vendita e di supporto al cliente del Gruppo Carel.

Per maggiori informazioni sulle società affiliate si rinvia al Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Documento di Registrazione.

La tabella che segue riporta un elenco, e relativa descrizione, dei clienti secondo la classificazione operata dal Gruppo:

Tipologia	Descrizione
OEM	Produttori di unità complete (la maggior parte per applicazioni nei mercati HVAC o refrigerazione) nelle quali utilizzano come componenti i prodotti o le soluzioni offerte da Carel.
Installatori/ <i>Contractor</i>	Acquistano componenti offerti da Carel, e forniscono l'installazione sul campo, spesso seguendo le specifiche di progetto definite da terzi come consulenti tecnici. Possono talvolta partecipare alla stesura dei capitolati, avendo quindi forte influenza sulla scelta degli impianti che saranno installati. I loro clienti, ai quali spesso forniscono altri servizi, sono generalmente gli <i>end user</i> .
VAR (include integratori di sistema)	Acquistano componentistica (elettronica e/o meccanica) da diversi fornitori, la integrano e la rivendono come unico sistema. Molto spesso viene sviluppato un <i>software</i> specifico per l'applicazione. Può rivendere a installatori/ <i>contractor</i> , studi di progettazione, <i>end user</i> .
<i>End user</i>	Acquistano impianti o prodotti completi e pronti all'uso per le proprie esigenze di condizionamento dell'aria o refrigerazione.
Distributori	I distributori vendono componenti e unità complete, generalmente su scala nazionale, con la propria forza vendite. Hanno un limitato numero di marchi e offrono un servizio di supporto tecnico di livello medio-alto. Se hanno un'esclusiva e si occupano delle procedure di dogana vengono qualificati come importatori. Vendono i prodotti e/o le soluzioni Carel a tutti i clienti nelle loro aree di riferimento: OEM, installatori e anche <i>end user</i> .

Come da prassi consolidata nel settore, vi sono pochi contratti formalizzati di durata pluriennale tra l'Emittente o le società del Gruppo e i clienti. Anche con clienti con cui vanta un rapporto pluriennale, infatti, il Gruppo Carel opera prevalentemente tramite singoli ordini di prodotto, secondo condizioni commerciali che vengono aggiornate e riviste con periodicità annuale, in base al raggiungimento o meno di determinati obiettivi in termini di volumi di vendita.

Generalmente, ciascun ordine prevede l'indicazione dei prodotti e dei quantitativi ordinati, le specifiche tecniche del prodotto, i termini e le modalità di consegna, il prezzo relativo a quell'ordine, i termini di pagamento e la tutela della proprietà intellettuale. Questi aspetti diventano vincolanti per il Gruppo con la presentazione dell'offerta di vendita.

Al fine di garantire l'effettivo incasso, in caso di crediti scaduti, il Gruppo adotta una procedura di avviso alla clientela che prevede i seguenti passaggi: (i) invio di una prima lettera di sollecito del pagamento, con avviso dell'importo scaduto; (ii) invio di una seconda lettera di sollecito del pagamento, con avviso dell'importo scaduto e calcolo di interessi e spese, (iii) invio di una terza lettera, uguale alla seconda, con ulteriore avviso che, salvo adempimento entro dieci giorni, la pratica sarà consegnata al legale per il recupero del credito. La procedura si conclude con (iv) la decisione definitiva della direzione finanziaria e della direzione commerciale sulle modalità di recupero del credito.

Nel corso del periodo di riferimento non si sono verificati casi di mancato rispetto dei tempi di consegna o degli *standard* di qualità da parte dell'Emittente che abbiano generato risoluzioni contrattuali e/o pagamenti di penali.

Il Gruppo offre riparazione o sostituzione su prodotti in garanzia per un periodo *standard* di 24 mesi dalla data di produzione. Ogni cliente, prima di rendere il materiale, è tenuto a richiedere autorizzazione a Carel mediante la procedura RMA (*Return Material Authorization*), compilando debitamente l'apposito modulo disponibile sul sito *internet* del Gruppo. Il cliente riceve risposta entro due giorni lavorativi, con indicazione, tra l'altro, del numero di RMA per tutti i resi accettati o l'eventuale motivazione in caso di rifiuto. Dopo la ricezione della merce difettosa, qualora venga confermata la diretta responsabilità di Carel, si procede alla riparazione o, in taluni casi, alla sostituzione del prodotto, che viene quindi rispedito al cliente. In casi particolari al momento della compilazione del modulo RMA il cliente può richiedere, dopo la restituzione del prodotto, il riaccredito del prezzo di acquisto o di una sua percentuale anziché la riparazione o la sostituzione. Storicamente i resi in garanzia, per i quali esiste un fondo a bilancio dell'Emittente pari a Euro 237 migliaia al 31 dicembre 2017, rappresentano lo 0,1% dei ricavi per singolo esercizio. Tale fondo è pari a Euro 232 migliaia al 31 marzo 2018.

La riparazione dei prodotti fuori garanzia è invece un servizio che comporta un riaddebito al cliente.

La tabella che segue riporta il numero di procedure di reso aperte al 31 marzo 2018 nonché nel periodo 2015-2017 e la percentuale di prodotti in garanzia e fuori garanzia.

NUMERO PROCEDURE DI RESO (RMA) E PRODOTTI	Trimestre chiuso al 31 marzo		Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2018	2017	2016	2015
Numero RMA	676	2.710	2.696	2.641
% prodotti in garanzia	56%	34%	41%	34%
% prodotti fuori garanzia	33%	65%	59%	66%
% prodotti in lavorazione	11%	1%	-	-

La gestione degli invenduti è stata storicamente di entità irrilevante, in quanto il Gruppo adotta un approccio produttivo *make to order*, prevedendo quindi che la produzione dei prodotti finiti venga attivata solo in seguito alla ricezione dell'ordine di un cliente.

Il Gruppo opera secondo un modello di business *B2B (Business to Business)*, ovvero i prodotti realizzati vengono per la quasi totalità venduti ad intermediari, come ad esempio, OEM, installatori/*contractor* e distributori e non all'utilizzatore finale. Lo stesso utilizzatore finale è di solito un operatore professionale. Pertanto l'installazione dei macchinari presso l'utilizzatore finale (con il relativo collaudo finale *post-installazione*) e la successiva manutenzione non sono di norma effettuati dal Gruppo.

Il servizio *post vendita* del Gruppo consiste pertanto nelle seguenti attività: (i) assistenza e sostituzione su prodotti in garanzia; (ii) monitoraggio della soddisfazione del cliente; (iii) raccolta informazioni utili a supporto dell'attività svolta dalla funzione di ricerca e sviluppo.

Le tabelle che seguono riportano la concentrazione dei clienti relativamente alle vendite *core* nei mercati HVAC e refrigerazione al 31 marzo 2018 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015.

CONCENTRAZIONE DEI CLIENTI CORE NEL MERCATO HVAC

(migliaia di Euro)	2018		2017		2016		2015	
	Ricavi	%	Ricavi	%	Ricavi	%	Ricavi	%
Raggruppamento clienti								
Top 1	3.335	7,9%	9.846	6,2%	6.884	4,6%	5.393	4,0%
Top 5	7.007	16,7%	23.022	14,5%	21.178	14,2%	17.750	13,2%
Top 10	9.698	23,1%	32.460	20,4%	31.299	21,0%	26.738	19,9%
Totale ricavi HVAC(*)	41.978	100,0%	159.319	100,0%	148.972	100,0%	134.192	100,0%

(*) I ricavi sono esposti al lordo degli sconti e abbuoni.

CONCENTRAZIONE DEI CLIENTI CORE NEL MERCATO REFRIGERAZIONE

(migliaia di Euro)	2018		2017		2016		2015	
	Ricavi	%	Ricavi	%	Ricavi	%	Ricavi	%
Raggruppamento clienti								
Top 1	830	3,5%	2.269	2,5%	2.328	3,2%	1.942	2,90%
Top 5	3.206	13,5%	10.366	11,6%	10.395	14,3%	9.199	13,80%
Top 10	5.326	22,4%	17.337	19,5%	17.133	23,6%	16.048	24,10%
Totale ricavi refrigerazione(*)	23.782	100,0%	88.998	100,0%	72.457	100,0%	66.619	100,0%

(*) I ricavi sono esposti al lordo degli sconti e abbuoni.

Fatto salvo quanto di seguito descritto, alla Data del Documento di Registrazione non figurano clienti rilevanti del Gruppo (ad eccezione di Arianna S.p.A., relativo al *business non core*) che siano anche parti correlate del Gruppo Carel.

Si segnala che nel 2015 per il mercato HVAC e negli anni 2015 e 2016 per il mercato refrigerazione tra i primi 10 clienti figura Alfaco Polska, a tali date parte correlata dell'Emittente e alla Data del Documento di Registrazione parte integrante del Gruppo Carel dopo l'acquisizione avvenuta nel 2017. I ricavi complessivi generati da Alfaco Polska nel 2016 e nel 2015 sono stati, rispettivamente pari a Euro 3.480 migliaia ed Euro 3.204 migliaia. Si precisa che le transazioni di carattere commerciale avvenute con tale entità sono state concluse alle normali condizioni di mercato e nell'interesse del Gruppo. Per maggiori informazioni sull'acquisizione di Alfaco Polska si rinvia al Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 mentre sui rapporti commerciali tra l'Emittente e Alfaco Polska e sulle altre Operazioni con Parti Correlate concluse dall'Emittente e dal Gruppo negli esercizi 2017, 2016 e 2015 (anche afferenti ad operazioni commerciali di importo singolarmente e complessivamente non significativo) si rinvia al Capitolo XIX, Paragrafo 19.1 del Documento di Registrazione.

La progettazione di un nuovo prodotto o la profonda rivisitazione di un prodotto proprio degli OEM costituiscono l'occasione per acquisire un nuovo cliente o la chiave per rinnovare il rapporto commerciale con tale tipologia di cliente nel lungo periodo. Il processo di acquisizione di un nuovo cliente OEM o la stabilizzazione nel lungo periodo della relazione con un cliente già acquisito coinvolgono in via principale il *team* di vendite e i tecnici Carel presenti nell'area geografica di riferimento, con il supporto, in via subordinata e qualora necessario, dei vertici aziendali della capogruppo. Personalizzazioni di prodotto e attività di co-sviluppo sono il fattore chiave per la stabilizzazione del rapporto commerciale con gli OEM nel lungo periodo, in quanto rendono le soluzioni Carel profondamente integrate nel prodotto del cliente. La fornitura di componenti *mission critical* agli OEM, la frequente retro-compatibilità delle nuove versioni ovvero la possibilità da parte dei clienti di sostituire i vecchi prodotti con interventi minimi su unità già in produzione sono un forte incentivo alla massimizzazione della durata del rapporto commerciale col Gruppo Carel, anche per garantire il ritorno dell'investimento iniziale fatto dai clienti per adottare le soluzioni Carel.

Questo aspetto aumenta l'importanza di Carel e delle società del Gruppo in qualità di fornitori e rende di rilevanza strategica la possibilità di produrre gli stessi articoli nei diversi stabilimenti produttivi del Gruppo con i medesimi livelli di qualità, per garantire continuità di servizio qualora le attività dovessero interrompersi in uno qualunque dei siti produttivi (per maggiori informazioni sui quali, si rinvia al Paragrafo 6.1.4.2.3 del presente Capitolo VI).

Gli altri canali di vendita nei mercati HVAC/R rivestono un duplice ruolo: da un lato permettono l'accesso a clienti meno strutturati o di minori dimensioni, dall'altro, possono avere un ruolo nelle decisioni di acquisto / approvvigionamento di sistemi e soluzioni da parte degli stessi OEM e portare a scegliere un fornitore in luogo di un altro, agendo in qualità di *influencer* o di *decision maker* (per esempio i *contractor* hanno grosso potere nella scelta dei prodotti). Questo secondo ruolo è ricoperto anche da soggetti che non sono clienti del Gruppo, come gli studi di consulenza e progettazione ingegneristica o di architettura. Assume pertanto rilevanza strategica la promozione dell'attività del Gruppo presso questi canali, che avviene principalmente attraverso la partecipazione a eventi di settore, anche molto specifici, su determinate applicazioni per nicchie verticali.

I metodi promozionali che il Gruppo adotta per stimolare la domanda del mercato della refrigerazione sono distinti tra i segmenti applicativi *food service* e *food retail*, stante la diversa composizione dei clienti:

- i clienti del segmento *food retail* sono catene di supermercati, sia locali che globali, così come punti vendita di grandi e piccole dimensioni (quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, ipermercati, supermercati, negozi di prossimità e *convenience store*);
- il segmento *food service* si concentra su clienti che non sono *food retail* ed include, *inter alia*, clienti che appartengono al settore dell'industria alberghiera e della ristorazione (Hotel, Restaurant, Café, complessivamente “**HoReCa**”), ai quali il Gruppo Carel fornisce sistemi di controllo per unità refrigeranti che generalmente non fanno parte di un sistema integrato di più macchinari, ma sono per lo più singole unità, cd. *stand-alone*, identificate in questo *business* come unità *plug-in* in quanto indipendenti da un sistema di refrigerazione centralizzato, come nel caso di un *beverage cooler*.

In entrambi i segmenti applicativi del settore *food*, l'attività del Gruppo non si limita alla promozione e alla consegna attraverso i suoi canali di vendita diretti, ma include la promozione del proprio portafoglio di soluzioni integrate (per il *food retail*) o *stand-alone* (per il *food service*) agli *end user* dei vari segmenti, quali, tra gli altri, catene di supermercati, aziende del *beverage* nonché i loro consulenti o progettisti.

L'attività di promozione presso gli enti di consulenza, quali studi di ingegneria e architettura, è particolarmente importante per influenzare la scelta dell'OEM, in particolare nel segmento *food service*, dove l'alto tasso di frammentazione della clientela finale rende di difficile realizzazione un'attività promozionale presso la clientela stessa. Nel segmento *food retail*, al contrario, gli *end user* sono maggiormente consolidati in gruppi e catene di grandi dimensioni e un'attività promozionale presso di essi a livello *corporate* è non solo di più semplice attuazione, ma anche più efficace nell'indirizzare verso la scelta di fornitori che propongano attrezzature equipaggiate con prodotti e soluzioni Carel.

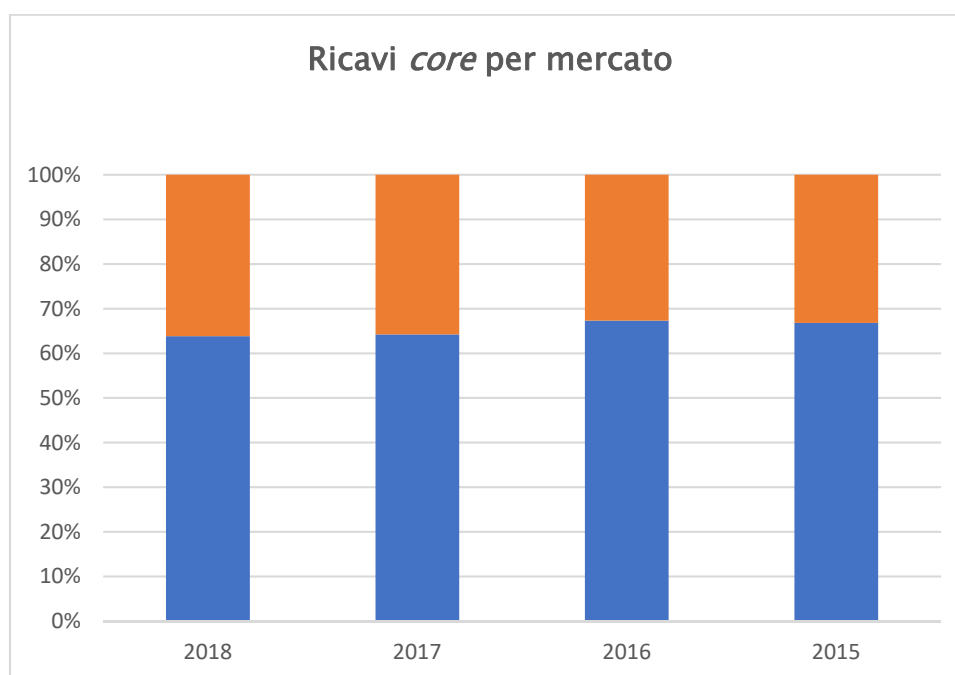
6.1.4.3.2 Analisi dei ricavi per mercato e area geografica

L'analisi dei ricavi del Gruppo è possibile a livello di mercato mentre l'analisi dei ricavi per segmento applicativo (residenziale, commerciale e industriale per l'HVAC; *food retail* e *food service* per la refrigerazione) presenterebbe un livello di approssimazione eccessivamente elevato per essere ritenuta sufficientemente accurata. Questo fenomeno è dovuto al fatto che ciascun cliente, pur nell'ambito dello stesso mercato, generalmente costruisce unità destinate a più segmenti applicativi. Il Gruppo non ha visibilità su tali destinazioni d'uso delle unità prodotte dai clienti; inoltre proprio la flessibilità delle proposte di regolazione e controllo del Gruppo, che costituisce un importante vantaggio competitivo, consentendo il loro utilizzo in ambiti molto diversi, non permette un'allocazione univoca dei prodotti venduti ai segmenti applicativi.

La tabella e il grafico che seguono riportano i ricavi consolidati per mercato di riferimento al 31 marzo 2018 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015.

RICAVI DELLE VENDITE CORE PER MERCATO E INCIDENZA SUL TOTALE									
(migliaia di Euro)	2018		2017		2016		2015		CAGR 15-17
Mercato	Ricavi	Incidenza	Ricavi	Incidenza	Ricavi	Incidenza	Ricavi	Incidenza	
HVAC	41.978	63,8%	159.318	64,2%	148.972	67,3%	134.193	66,8%	9,0%
Refrigerazione	23.782	36,2%	88.998	35,8%	72.457	32,7%	66.619	33,2%	15,6%
Totale (*)	65.760	100,0%	248.316	100,0%	221.429	100,0%	200.812	100,0%	11,2%
Sconti e abbuoni	-363		-1.297		-1.346		-1.153		6,1%
Totale netto	65.396		247.019		220.083		199.659		11,2%

(*) I ricavi sono esposti al lordo degli sconti e abbuoni.



Per il Gruppo il mercato prevalente in termini di ricavi è quello HVAC, che nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 ha registrato un fatturato di 158,5 milioni contro un fatturato di 88,5 milioni del mercato della refrigerazione. Allo stesso tempo l'incidenza della refrigerazione sul totale dei ricavi *core* del Gruppo è in aumento, passando dal 33,2% del 2015 al 35,8% del 2017. Nello stesso periodo infatti il CAGR dei ricavi, calcolati al lordo di sconti e abbuoni, nel mercato della refrigerazione è stato del 15,6%, rispetto a un 9,0% dei

ricavi nel mercato HVAC. Questo *trend* è spiegabile, a giudizio dell’Emittente, con (i) un maggior livello di consolidamento raggiunto nel corso degli anni nel mercato HVAC (per maggiori informazioni sulle quote di mercato si rinvia al seguente Paragrafo 6.2 del presente Capitolo VI), (ii) un *focus* strategico più recente sulla refrigerazione, che registra quindi più ampi margini di crescita e (iii), per questo mercato, l’introduzione e la promozione negli ultimi anni di numerose soluzioni all’avanguardia tecnologica, per maggiori informazioni sulle quali si rinvia alla Premessa e al successivo Paragrafo 6.1.5 del presente Capitolo VI.

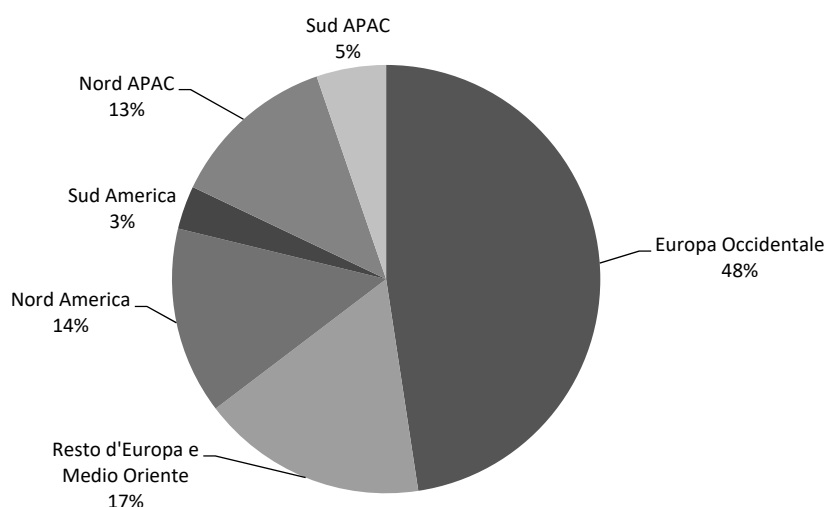
Area geografica

L’area geografica prevalente in termini di ricavi per il Gruppo è l’Europa occidentale, dove è stato registrato il 48% dei ricavi *core* nell’esercizio 2017. Questo fatto è facilmente comprensibile considerando che questa area comprende i primi Paesi in cui il Gruppo ha cominciato le proprie attività di *business* e ha aperto le prime filiali commerciali, consolidando la propria posizione di mercato. Per lo stesso motivo, sebbene nella stessa Europa occidentale si sia registrato un *trend* di crescita del 11% annuo nel periodo 2015-2017, sono le aree geografiche indicate di seguito quelle che presentano le maggiori opportunità di crescita.

Nel periodo in analisi sono particolarmente rilevanti la crescita media annua del 16,7% avuta nel Resto d’Europa, Medio Oriente e Africa, area di rilevanza strategica per il Gruppo come dimostrato anche dall’acquisizione in Polonia di Alfaco Polska, finalizzata nel maggio 2017, e quella rilevante nel mercato della refrigerazione in Nord America, area in cui il Gruppo ha investito sulla capillarità della copertura territoriale, con l’apertura dei *branch office* di Los Angeles, Atlanta e Milwaukee, e su una forte attività promozionale per gli innovativi sistemi per la refrigerazione, per maggiori informazioni sui quali si rinvia al Paragrafo 6.1.2.3 del presente Capitolo VI.

Il grafico che segue riporta i ricavi consolidati *core* per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 suddivisi per area geografica. Con riferimento al 31 marzo 2018, come risulta anche dalla tabella che segue, non sono intervenute variazioni significative.

Ricavi core 2017 per area geografica



La tabella che segue riporta i ricavi consolidati delle vendite *core* per area geografica al 31 marzo 2018 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015.

RICAVI DELLE VENDITE CORE PER AREA GEOGRAFICA									
<i>(migliaia di Euro)</i>									
Area geografica	2018		2017		2016		2015		CAGR 15 - 17
Europa occidentale	34.160	51,9%	118.658	47,8%	108.169	48,9%	96.421	48,0%	11,0%
Resto d'Europa, Medio Oriente e Africa	10.963	16,7%	40.907	16,5%	31.589	14,3%	30.026	15,0%	16,7%
Nord America	8.899	13,5%	34.930	14,1%	29.996	13,5%	28.301	14,1%	11,1%
Sud America	1.871	2,8%	8.308	3,3%	7.023	3,2%	6.522	3,2%	12,9%
Nord APAC	7.082	10,8%	32.628	13,1%	32.085	14,5%	29.571	14,7%	5,0%
Sud APAC	2.785	4,2%	12.885	5,2%	12.567	5,7%	10.151	5,1%	12,7%
Totale (*)	65.760	100,0%	248.316	100%	221.429	100%	200.812		100%
Sconti e abbuoni	-363		-1.297		-1.346		-1.153		
Totale netto	65.396		247.019		220.083		199.659		11,2%

(*) I ricavi sono esposti al lordo degli sconti e abbuoni.

6.1.4.3.3 Applicazione della filosofia *lean* al sales & marketing

L'implementazione del modello *lean* in sviluppo prodotto e produzione ha prodotto notevoli e tangibili risultati nell'ottica di miglioramento delle *performance* operative e nella riduzione degli sprechi, portando un alto livello di standardizzazione dei processi sia a livello centrale che dei siti periferici. Per questo motivo, dal 2014 il Gruppo ha iniziato un processo per estendere l'adozione di questa filosofia anche all'area *sales & marketing*, anche a livello globale, nelle filiali commerciali.

In particolare, nell'applicazione della filosofia *lean* a tale area rilevano i seguenti elementi:

- visibilità delle informazioni (ad esempio in ambito progettuale). *key performance indicator*, problemi individuati e tutte le tipologie di informazioni, rilevanti e non confidenziali, dovrebbero essere fisicamente visibili, in modo da favorire la consapevolezza interna ed essere sempre disponibili quando necessario;
- multifunzionalità: le persone sono incentivate a sviluppare competenze più ampie, mantenendo la specializzazione in un'area specifica, ma in grado di coprire aree adiacenti e consentendo un flusso delle attività più lineare;
- i comportamenti delle persone, non solo riguardo alle strette competenze professionali, in modo da garantire un approccio generale più sostenibile e orientato al miglioramento; e
- *focus* sul miglioramento continuo, auspicabile in ogni processo e basato su tecniche specifiche, come il *PDCA*.

Attraverso l'utilizzo di specifici strumenti propri della metodologia *lean*, come il *value stream mapping*, il processo di vendita è stato profondamente analizzato e quindi ottimizzato, anche recuperando risorse interne al Gruppo, che prima svolgevano altre mansioni, da dedicare all'attività di vendita.

La capacità di rendere oggettive e misurabili alcune valutazioni, legate ad esempio al livello di relazione con il cliente o alla probabilità di successo di una trattativa, che spesso hanno un buon margine di soggettività, costituisce un obiettivo importante nell'ottica di un efficace orientamento strategico.

Alla Data del Documento di Registrazione, la metodologia *lean* è stata adottata in quasi tutte le filiali commerciali europee del Gruppo. Attraverso un processo graduale, che considera anche il livello di coinvolgimento del personale, il Gruppo ha l'obiettivo di completare nell'area *sales & marketing* l'implementazione di un modello di miglioramento continuo, attraverso l'applicazione di *standard* definiti e comportamenti che, pur tenendo conto di dimensioni e cultura locale, garantiscano uniformità al processo a livello globale.

Carel mira altresì a introdurre, a livello di Gruppo, un sistema di valutazione che permetta di confrontare le varie realtà e di impostare le opportune azioni correttive, misurando i benefici ottenuti e condividendo le pratiche più efficaci ed efficienti.

6.1.4.3.4 Knowledge center

Il *knowledge center* è un'unità organizzativa del Gruppo che risponde alla Direzione generale dell'Emittente e le cui attività si possono dividere in 3 ambiti:

- lobbismo e relazioni esterne;
- ricerca, le cui attività in questo ambito corrispondono al Centro di Competenza termodinamico;
- formazione e divulgazione del *know-how*.

Lobbismo e relazioni esterne

L'attività di lobbismo consiste nella partecipazione alle più importanti associazioni di settore, come l'ASHRAE (*American Society of Heating, Refrigerating and Air-Conditioning Engineers*) per gli Stati Uniti e l'EPEE (*European Partnership for Energy and the Environment*) ed EHPA (*European Heat Pump Association*) per l'Europa.

Un componente del *knowledge center* partecipa con continuità alle attività di queste associazioni e, alla Data del Documento di Registrazione, è membro del Consiglio Direttivo dell'EPEE. Le associazioni di settore hanno l'obiettivo principale di definire criteri e parametri relativi alla qualità dell'aria in diversi contesti (residenziale, industriale, ospedaliero) e *standard* di efficienza energetica sempre più sfidanti, sensibilizzando gli enti governativi affinché introducano tali elementi nella legislazione.

L'attività di relazioni esterne del Gruppo, fondamentale per accrescere le competenze aziendali relativamente a mercati e tecnologie HVAC/R, si basa principalmente sullo sviluppo di relazioni con università ed enti di ricerca, quali, tra gli altri, l'Università degli Studi di Padova e il Consiglio Nazionale delle Ricerche in Italia, il *Thaddeus Stevens College of Technology* negli Stati Uniti e la *Shanghai Jiao Tong University* in Cina.

Tra le più recenti e significative attività di relazioni esterne si registrano anche la partecipazione a importanti eventi di settore come *Atmosphere*, DCW (*Data Center World*) e DCD (*Data Center Dynamics*). Oltre che importanti occasioni per le relazioni, la presenza in queste organizzazioni offre opportunità di lobbismo particolarmente efficaci in quanto il segmento applicativo *food retail* e la nicchia di mercato dei centri di calcolo sono caratterizzati da un alto livello di concentrazione dei clienti finali, direttamente raggiungibili dal

Gruppo, in contrapposizione all'elevato tasso di frammentazione nei clienti finali presente in altri segmenti e/o mercati.

Tra le attività del *knowledge center* rientra anche lo sviluppo di relazioni con produttori di componenti HVAC/R quali, a titolo esemplificativo, compressori, ventilatori e scambiatori di calore. Oltre ai possibili sviluppi commerciali, tali contatti comportano la possibilità di poter studiare e sperimentare direttamente componenti con i quali, all'interno di un sistema impiantistico, interagiscono le soluzioni offerte dal Gruppo Carel.

Ricerca

Il *knowledge center* è responsabile del laboratorio termodinamico, nel quale, oltre ad essere ricercate nuove tecnologie, vengono sperimentati i prodotti sviluppati dal Gruppo, misurandone i risultati e mettendone alla prova qualità ed efficienza. La sezione di ricerca del laboratorio coincide con il Centro di Competenza in materia termodinamica ed è fondamentale per adattare le soluzioni offerte da Carel alle novità che si presentano sul mercato, quali ad esempio i nuovi refrigeranti naturali. I *test di performance* effettuati dal *knowledge center* servono anche a supporto degli sviluppatori di sistemi *software* e *hardware* per verificare gli effetti di interventi negli algoritmi di funzionamento o nell'elettromeccanica degli strumenti.

Formazione e divulgazione del know-how

Le attività di divulgazione del *know-how* avvengono sia internamente sia esternamente al Gruppo.

A livello interno, il Gruppo si occupa principalmente di formazione sul *know-how* applicativo alla forza vendite. Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 il *knowledge center* ha tenuto 12 corsi di formazione interna di *know-how* applicativo, di cui 9 presso la sede dell'Emittente, 1 negli Stati Uniti e 2 in Cina. Sono state erogate complessive 286 ore tra lezioni frontali in aula e in laboratorio. I partecipanti sono stati 197. Le medesime informazioni non sono disponibili con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015.

A livello esterno, componenti del *knowledge center* partecipano, in qualità di *speaker*, a convegni specialistici o a corsi universitari con il duplice obiettivo di sensibilizzare operatori del settore e studenti in merito alla necessità di aumentare l'efficienza dei sistemi per ridurre l'impatto ambientale e allo stesso tempo aumentare la riconoscibilità del *brand* del Gruppo Carel.

A supporto di questa attività vengono anche prodotti *white paper*, rapporti tecnici redatti e diffusi dal Gruppo dapprima all'interno dell'organizzazione e poi su *internet* tramite il sito *internet*, il *blog* aziendale e i *social network*.

6.1.5 Descrizione dei fattori chiave del Gruppo

Di seguito si rappresentano i principali punti di forza e di debolezza, nonché le opportunità e le minacce che caratterizzano l'attività dell'Emittente.

Punti di forza

L'attuale posizionamento del Gruppo è il risultato della combinazione di molteplici fattori esterni ed elementi strategici, consolidati da continui investimenti nel corso degli anni. A giudizio dell'Emittente, i principali punti di forza che hanno contribuito all'attuale posizionamento del Gruppo sono:

1. la *leadership*¹¹ in nicchie di mercato particolarmente attrattive in termini di valore aggiunto e contenuto tecnologico dell'industria HVAC;
2. la presenza in mercati in crescita, supportati da *trend* secolari, unitamente all'adozione di azioni strategiche in grado di incrementarne la crescita rispetto al mercato;
3. un *know-how* tecnologico e una capacità di innovare difficili da replicare;
4. la presenza internazionale, al servizio di una clientela spesso di primario livello e fortemente diversificata con relazioni commerciali di lungo termine;
5. una storia di crescita organica caratterizzata da profittabilità e generazione di cassa;
6. una strategia chiara e ben articolata in grado di alimentare le prospettive di crescita dell'Emittente.

Questi elementi contribuiscono inoltre a creare forti barriere a protezione della posizione di *leadership*¹² del Gruppo nel mercato HVAC e relative nicchie di riferimento (per maggiori informazioni sulle quali si rinvia al precedente Paragrafo 6.1.3 del presente Capitolo VI). La combinazione di questi fattori chiave ha permesso al Gruppo di crescere marcatamente più velocemente dei mercati di riferimento. Per maggiori dettagli sul confronto tra le *performance* del Gruppo e quelle dei mercati HVAC e della refrigerazione si rinvia ai Paragrafi 6.2.2.1 e 6.2.2.2 del presente Capitolo VI.

1. Leadership in nicchie di mercato particolarmente attrattive dell'industria HVAC

Carel opera nell'industria HVAC/R in nicchie di mercato verticali particolarmente attraenti per via dell'alto valore aggiunto e dell'alto contenuto tecnologico, che richiedono un alto livello di specializzazione e *know-how* delle applicazioni finali, competenze specifiche e flessibilità e dove efficienza energetica, elevate *performance* e personalizzazione dei prodotti sono fattori critici.

Ognuna di queste nicchie è inoltre caratterizzata da volumi di vendita relativamente bassi, che, unitamente agli importanti investimenti in Ricerca e Sviluppo necessari per rimanere all'avanguardia stante l'elevato contenuto tecnologico delle soluzioni offerte, le rendono poco appetibili per i grandi *player* di settore, che preferiscono sempre di più affidarsi a produttori specializzati come la Società, rappresentando quindi una importante barriera all'ingresso.

¹¹ Elaborazione dell'Emittente sui dati di mercato BSRIA (marzo 2017) e su dati di mercato PlanetRetail di dicembre 2017.

¹² Elaborazione dell'Emittente sui dati di mercato BSRIA (marzo 2017) e su dati di mercato PlanetRetail di dicembre 2017.

In questo contesto, il Gruppo detiene posizioni di *leadership*¹³ in alcune nicchie di mercato in cui opera, anche grazie alle soluzioni tecnologiche offerte.

Tali soluzioni beneficiano delle economie di scopo scaturenti dal fatto che (i) le tecnologie messe a disposizione dall'area di Ricerca e Sviluppo sono applicabili a diverse famiglie e piattaforme di prodotto; (ii) le piattaforme condividono tra loro numerosi componenti e processi produttivi; e (iii) come evidenziato nel precedente paragrafo 6.1.2.1 del presente Capitolo VI, le piattaforme di prodotto sono compatibili e integrabili per la creazione di soluzioni in quasi tutti i segmenti applicativi.

2. Presenza in mercati in crescita, supportati da trend secolari, unitamente all'adozione di azioni strategiche in grado di incrementarne la crescita rispetto al mercato

I mercati di riferimento del Gruppo beneficiano di prospettive di crescita globale solide, con un *CAGR* previsto nel periodo 2017-2020 del 4,3% per l'HVAC¹⁴ e del 2,9% per la refrigerazione¹⁵, sostenuti da *trend* secolari quali (i) la crescita della popolazione e il miglioramento della qualità della vita nei Paesi emergenti con conseguente crescita della domanda di prodotti HVAC/R, (ii) il cambiamento delle abitudini dei consumatori a favore del consumo di alimenti freschi, che richiedono sistemi di controllo più avanzati per evitare sprechi, (iii) la crescita economica globale e (iv) la crescente adozione di tecnologie per l'automazione e di soluzioni connesse che richiedono un bisogno maggiore dei centri di calcolo.

Nello specifico, le nicchie di mercato in cui il Gruppo opera traggono ulteriore vantaggio da una maggiore attenzione all'efficienza energetica e all'impatto ambientale, da un quadro normativo favorevole che impone determinati obiettivi da raggiungere nel medio e lungo periodo in termini di utilizzo di gas refrigeranti naturali e dalla strategia di *outsourcing* degli OEM descritta nel Paragrafo 6.1.5.1.

Inoltre nel triennio 2015-2017, mentre in termini di *CAGR* i mercati HVAC e refrigerazione crescevano di pochi punti percentuali, nello stesso periodo i ricavi dell'Emittente sono cresciuti del 11,2%, trainati dai più innovativi prodotti ad alta efficienza, da strategie di "*cross-selling*" e "*up-selling*" che hanno permesso al Gruppo di incrementare la propria quota rispetto al valore dell'applicazione finale, dall'espansione delle nicchie di riferimento e dalla strategia di espansione globale in nuovi mercati. Per maggiori informazioni in merito al *CAGR* dei mercati HVAC e refrigerazione si rinvia al successivo Paragrafo 6.2.2 del presente Capitolo VI.

3. Know-how tecnologico e capacità di innovare difficili da replicare

L'innovazione è storicamente uno dei principali fattori chiave del Gruppo, consentendo a Carel di essere all'avanguardia nell'introduzione a livello globale o europeo di tecnologie nel mercato HVAC/R.

¹³ Elaborazione della Società sulla base dei dati BSRIA (marzo 2017). Quota di mercato al 31 dicembre 2016 del 33% sui *chiller* e del 46% sui *rooftop* in Europa, del 41% su *close control unit* per i centri di calcolo nell'aggregato dei mercati di Italia, Regno Unito e Stati Uniti. La quota di mercato del 12% sulle centrali di trattamento dell'aria in Europa e Medio Oriente configura l'Emittente tra i maggiori operatori. Quote calcolate per volumi come numero di unità vendute su numero di unità installate/prodotte nei mercati.

¹⁴ Informazioni di mercato BSRIA (marzo 2018).

¹⁵ Elaborazioni dell'Emittente su dati di mercato PlanetRetail di dicembre 2017 per le applicazioni *food retail* e *food service*.

La storia di innovazioni di successo del Gruppo inizia nel 1982 con l'introduzione del primo controllo a microprocessore per il condizionamento dell'aria nei centri di calcolo, con l'ultima in ordine di tempo rappresentata da HEEZ, nel 2017, una soluzione di controllo per espositori refrigerati con compressori rotativi a velocità variabile che utilizzano refrigerante naturale, come il propano.

Inoltre, per mantenere la *leadership* tecnologica consolidata negli anni, il Gruppo dedica annualmente all'attività di Ricerca e Sviluppo circa il 6,2% dei ricavi¹⁶ e il 13,1%¹⁷ della popolazione aziendale (a cui si aggiungono gli sviluppatori *software* a supporto dei clienti dislocati a livello globale) in 3 centri di ricerca in Italia, Cina e Stati Uniti. L'alto contenuto tecnologico delle soluzioni Carel richiede significativi investimenti in Ricerca e Sviluppo, che rappresentano una barriera all'ingresso nei confronti di concorrenti meno strutturati e con minori possibilità di investimento.

La propensione di Carel all'innovazione tecnologica è testimoniata anche da altri elementi quali: (i) lo sviluppo di mediamente 20 famiglie di prodotto e la personalizzazione di oltre 600 prodotti sia nel 2016 sia nel 2017; (ii) lo sviluppo di soluzioni integrate ad alto potenziale di personalizzazione, che è un fattore chiave che consente ai clienti di differenziarsi dalla relativa concorrenza; (iii) *partnership* tecnologiche con diversi *leader* globali nel settore (per esempio Toshiba, Mitsubishi Electric o Carrier) per integrare i loro componenti nei sistemi Carel (per esempio compressori, ventilatori, valvole); (iv) un'estesa libreria proprietaria di soluzioni *software*, resa disponibile ai clienti per facilitare l'integrazione di sistema, assicurando un alto livello di personalizzazione e riducendo il *time-to-market*; (v) *partnership* e collaborazioni con università e altri enti di ricerca di primario livello (per esempio il CNR italiano o l'Università degli Studi di Padova) per ottenere nuove tecnologie emergenti; e (vi) il riconoscimento di prestigiosi premi internazionali di settore, come l'*Electrolux Supplier Award* nel novembre 2013, il *World Beverage Innovation Award* nel settembre 2017 o il *RAC Cooling Industry Award* nell'ottobre 2017.

4. Presenza globale, al servizio di una clientela di primario livello e fortemente diversificata con relazioni commerciali di lungo termine

La vicinanza ai clienti e la relazione diretta con essi sono fattori chiave per il Gruppo Carel, frutto di una strategia implementata nel tempo e garantiti da una presenza globale, con sette stabilimenti produttivi in quattro continenti e una rete di ventuno filiali commerciali di proprietà.

Carel ha investito molto nella creazione e nella formazione della rete di vendite diretta, minimizzando il ricorso ad agenti e massimizzando l'accesso diretto ai clienti.

L'Emittente ha instaurato negli anni un rapporto di *partnership* con i clienti (co-sviluppo) che permette una migliore comprensione delle loro esigenze, supporta il primato nell'introduzione di innovazioni e massimizza la durata del rapporto commerciale con il Gruppo Carel per la fornitura di componenti *mission critical*, valorizzando il *Customer Lifetime Value*. Il Gruppo beneficia, infatti, di relazioni commerciali di lungo termine con i propri principali clienti, come dimostrato dal fatto che nel mercato refrigerazione più del 67% dei *top*

¹⁶ Il dato di riferimento è la media per gli esercizi 2017, 2016 e 2015.

¹⁷ Il dato di riferimento è relativo all'esercizio 2017.

*customer*¹⁸ sono clienti Carel da più di dieci anni, percentuale che raggiunge oltre l'81% per i *top customer* nel mercato HVAC.

Al 31 dicembre 2017, il Gruppo può vantare una base clienti ampia, composta da oltre 6.300 clienti in 97 Paesi nel mondo, e ben diversificata, con i primi 15 clienti che rappresentano per ciascun mercato di riferimento il 25% dei ricavi e nessuno che supera il 5% del totale dei ricavi *core*, nonché di primario *standing*, come Daikin e Mitsubishi Electric nel mercato HVAC e Carrier e Lennox nel mercato refrigerazione.

5. Storia di crescita caratterizzata da profittabilità e generazione di cassa

Il successo del Gruppo è stato possibile anche attraverso una gestione manageriale dell'azienda accurata e all'applicazione della filosofia *lean* che ha portato al continuo miglioramento dei processi industriali in termini di qualità, costi e puntualità del servizio. Ciò si è tradotto in una crescita dei ricavi *core* (11,2% *CAGR* dal 2015 al 2017) e in un livello di profittabilità e generazione di cassa pari al 19,9% di margine *Adjusted EBITDA* e al 78,3% di *Cash Conversion Rate*¹⁹ nel 2017, grazie anche al *focus* su nicchie di mercato ad alta marginalità.

Per maggiori informazioni sugli indicatori alternativi di *performance* che precedono, si rinvia al Capitolo III, Paragrafo 3.1.4 del Documento di Registrazione.

6. Strategia chiara e ben articolata in grado di alimentare le prospettive di crescita dell'Emittente

Carel dispone di strategie di crescita ben definite orientate alla ricerca di soluzioni tecnologiche innovative con crescente attenzione al risparmio energetico, alla diversificazione ed all'espansione geografica fondata su un *network* di presidi territoriali.

In particolare, le principali strategie del Gruppo per il prossimo triennio si possono riassumere nei seguenti punti:

- HVAC: consolidamento delle posizioni di *leadership* nei mercati maturi, attraverso attività di *cross/upselling* guidato dalla richiesta di alta efficienza ed espansione geografica in particolare in Nord America, Sud America e APAC;
- refrigerazione: crescita nei segmenti applicativi *food service* e *food retail*, attraverso l'acquisizione di quote di mercato da parte di Carel e l'*upselling* delle tecnologie nei mercati emergenti, sfruttando la *leadership* tecnologica del Gruppo con l'introduzione di soluzioni uniche e innovative utilizzando refrigeranti naturali e a basso GWP;
- sviluppo dei servizi: Carel ha sviluppato una propria piattaforma *IoT*, su cui lavora un *team* completamente dedicato, che rappresenta un requisito fondamentale per offrire servizi di *advanced monitoring* e ottimizzazione, grazie alla raccolta di informazioni sul campo che, abbinate a sofisticati algoritmi di *machine learning*, possono permettere agli impianti HVAC e di refrigerazione non solo di

¹⁸ Per tali intendendosi i primi 60 clienti per ricavi generati, che rappresentano il primo 51% dei ricavi di Gruppo per ciascun mercato di riferimento.

¹⁹ Il *Cash Conversion Rate* è calcolato come il rapporto tra (i) il flusso di cassa operativo al netto del flusso di cassa da attività di investimento e (ii) l'*Adjusted EBITDA*.

anticipare guasti e necessità di manutenzione, ma anche di modificare i criteri di funzionamento per massimizzare l'efficienza energetica;

- sviluppo degli stabilimenti produttivi al servizio della crescita; il Gruppo intende concentrarsi sul miglioramento dell'efficienza di manodopera e processi tramite l'introduzione di nuovi *standard* tecnologici e investimenti nell'ambito dell'industria 4.0, oltre ad aprire un nuovo stabilimento in Cina e aumentare la capacità produttiva di tutti i siti produttivi;
- crescita per linee esterne: l'intenzione di accelerare la crescita del Gruppo ha portato, anche grazie alla disponibilità di liquidità, ad intraprendere un percorso di crescita per linee esterne volto ad espandere la presenza geografica del Gruppo (principalmente negli USA e nell'area APAC) e a rafforzare il *core business* acquisendo prodotti complementari, nuove competenze (come ad esempio nell'area dei servizi) e nicchie verticali.

Debolezze

- Posizionamento in un mercato che strutturalmente presenta forti barriere all'ingresso, le quali, se da un lato rappresentano un punto di forza nei confronti di concorrenti esistenti o entranti, di conseguenza comportano anche difficoltà nell'acquisizione di nuovi clienti;
- limitato M&A *track record* in ottica di una strategia che include la possibilità di sviluppo per linee esterne, essendo stata la crescita della Società principalmente di natura organica;
- dipendenza da alcuni componenti elettronici la cui disponibilità limitata o la difficoltà nel reperire i quali rappresentano rischi per il ciclo produttivo o la redditività della Società;
- continui investimenti, non solo sotto il profilo industriale ma anche in termini di risorse umane, richiesti da parte della Società per mantenere un primario livello di innovazione dal punto di vista sia del prodotto sia di processo, che hanno rappresentato uno dei fattori principali di crescita della Società;
- esposizione a mercati finali ciclici, come quello commerciale e residenziale, legati al settore immobiliare, soprattutto per quanto riguarda il mercato HVAC;
- limitata offerta di servizi, che rappresentano un'attraente fonte di ricavi;
- penetrazione limitata di alcuni mercati attrattivi, in particolare USA e APAC.

Opportunità

- Lo sviluppo nel segmento dei servizi, con l'applicazione dell'intelligenza artificiale e del *machine learning* rappresenta per Carel un'opportunità per ampliare il proprio portafoglio prodotti con un'offerta dedicata direttamente all'utente finale che al contempo gli permetta di differenziarsi ulteriormente rispetto agli altri operatori di mercato. Ad esempio abbinando la raccolta di informazioni sul campo a sofisticati algoritmi di *machine learning*, i sistemi Carel potrebbero essere in grado di ottimizzare le prestazioni dell'impianto e di migliorarne l'efficienza, anticipando anche i guasti e le necessità di manutenzione, attraverso sistemi di monitoraggio da remoto sempre più efficaci ed intuitivi;

- l'incremento del *trend* di esternalizzazione da parte degli OEM dello sviluppo dei sistemi di controllo per applicazioni di nicchia verso produttori specializzati come l'Emittente frutto di una crescente complessità dei moderni sistemi di controllo, che richiedono una crescente specializzazione ed una continua innovazione sia *hardware* che *software* difficilmente sostenibile internamente a causa delle minori economie di scopo;
- l'introduzione di regolamentazioni più restrittive in ambito ambientale potrebbe favorire l'adozione di soluzioni come quelle prodotte da Carel, che rispondono alla crescente esigenza di maggiore efficienza energetica e di minor impatto ambientale (es. i compressori rotativi a velocità variabile che utilizzano refrigeranti naturali);
- lo sviluppo nel mercato HVAC dei canali di vendita diversi da quello OEM, che permettono l'accesso a clienti meno strutturati o di minori dimensioni, i quali possono anche avere un ruolo di influenza nella scelta del fornitore da parte degli stessi OEM;
- espansione in nuove nicchie di mercato adiacenti, facendo leva sul portafoglio di piattaforme prodotto esistente e attraverso la ricerca e/o lo sviluppo di tecnologie per la creazione di soluzioni adatte a nuove applicazioni sfruttando le competenze possedute dall'Emittente;
- espansione in nuove aree geografiche, in particolare Nord America e APAC, con *focus* in applicazioni *core* attraverso: (i) rafforzamento della rete di vendita e dell'organizzazione commerciale; (ii) ampliamento delle soluzioni ad alta efficienza in APAC e nelle Americhe, sfruttando la crescente domanda locale; e (iii) mix tra *know-how* delle principali applicazioni *core* e opportunità di sviluppo locali.

Minacce

- L'evoluzione tecnologica è uno dei fattori differenzianti nel mercato e, nonostante i continui investimenti da parte della Società, le soluzioni Carel rischiano di risultare obsolete a seguito dell'introduzione di nuove tecnologie;
- esposizione a rischio di fluttuazione nei tassi di cambio, con particolare riferimento a Dollaro USA e Renminbi cinese che rappresenta le valute a cui la Società è maggiormente esposta, e a cambi nelle politiche doganali tra i diversi Paesi in cui la Società opera;
- rischio di nuovi *competitor* entranti, specialmente piccoli *player* localizzati in paesi a basso costo e grandi gruppi *tech*, che possano acquisire quote di mercato del Gruppo sfruttando strutture di costo contenute e tecnologie all'avanguardia;
- Il consolidamento del mercato OEM può rappresentare una minaccia concreta per gli operatori OEM di medie dimensioni e, di conseguenza, per Carel, rappresentando quest'ultimi una grande parte della clientela del Gruppo in particolare nel settore HVAC.

6.1.6 Programmi futuri e strategie

La strategia generale perseguita dal Gruppo è orientata alla ricerca di soluzioni tecnologiche innovative con crescente attenzione al risparmio energetico, alla diversificazione dell'offerta e all'espansione geografica fondata su un *network* di presidi territoriali attraverso i quali interagire con i clienti al fine di condividere con essi soluzioni caratterizzate da sempre maggiore innovazione tecnologica con conseguente fidelizzazione e ritorni in termini di incisività commerciale.

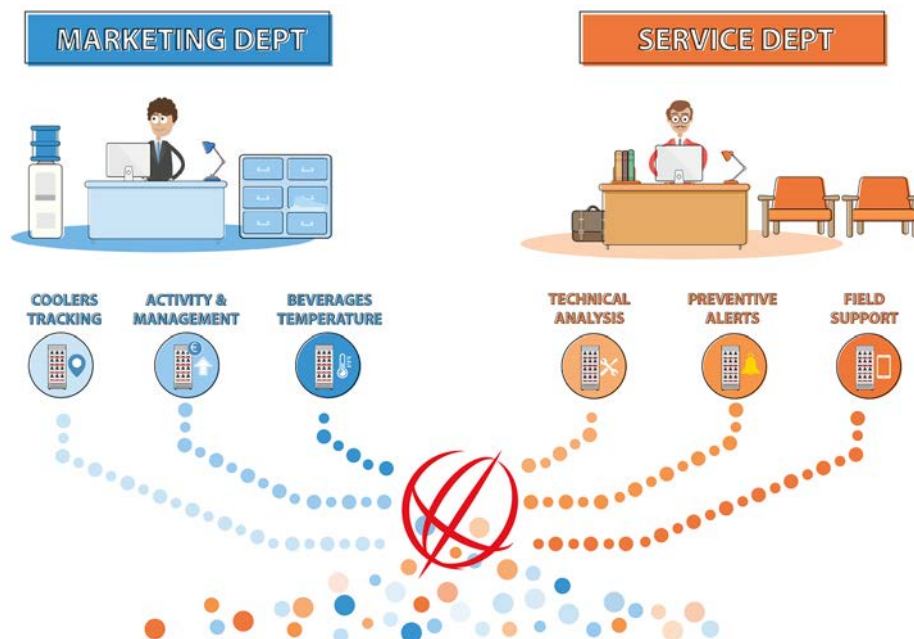
In particolare, la strategia del Gruppo per il prossimo triennio ruota principalmente intorno a 3 assi:

- sviluppo commerciale, dei servizi e innovazione tecnologica;
- attività produttive e logistiche (*operations*); e
- crescita per linee esterne (*M&A*).

6.1.6.1 Sviluppo commerciale, dei servizi e innovazione tecnologica

La strategia per la futura crescita delle vendite si basa sulla combinazione di elementi quali il consolidamento delle posizioni di *leadership*²⁰ nel mercato HVAC e relativi segmenti applicativi già maturi, l'ingresso in nuove nicchie di mercato sull'onda della crescente richiesta dei mercati di soluzioni ad alta efficienza e introduzione di nuove tecnologie, facendo leva anche sull'*IoT* e sul *data management*. A questo proposito è ritenuto di rilevanza strategica il potenziamento dell'offerta di servizi: Carel ha sviluppato una propria piattaforma *IoT*, su cui lavora un *team* completamente dedicato, che rappresenta un requisito fondamentale per offrire servizi di *advanced monitoring* e ottimizzazione, grazie alla raccolta di informazioni sul campo che, abbinate a sofisticati algoritmi di *machine learning*, possono permettere agli impianti HVAC e di refrigerazione non solo di anticipare guasti e necessità di manutenzione, ma anche di modificare i criteri di funzionamento per massimizzare l'efficienza energetica. In particolare, il Gruppo ha sviluppato la nuova piattaforma di servizi Armilla, portale dedicato alla gestione e controllo da remoto di impianti e macchinari tramite l'elaborazione dei dati raccolti sfruttando le proprietà *Internet of Things* delle soluzioni proposte. Tramite *benchmark*, statistiche, allarmi e reportistica *standard*, ciascun utente può ottimizzare le attività quotidiane diventando più efficace nel raggiungimento dei propri obiettivi in termini di servizi, energia, qualità e *marketing*. Nella figura che segue è rappresentato un esempio di applicazione di Armilla ai produttori di bevande e ai loro *partner*.

²⁰ Elaborazione della Società sulla base dei dati BSRIA (marzo 2017). Quota di mercato al 31 dicembre 2016 del 33% sui *chiller* e del 46% sui *rooftop* in Europa, del 41% su *close control unit* per i centri di calcolo nell'aggregato dei mercati di Italia, Regno Unito e Stati Uniti. La quota di mercato del 12% sulle centrali di trattamento dell'aria in Europa e Medio Oriente configura l'Emittente tra i maggiori operatori. Quote calcolate per volumi come numero di unità vendute su numero di unità installate/prodotte nei mercati.



Si riporta di seguito una descrizione della strategia di crescita del Gruppo per ciascun mercato di riferimento.

HVAC

Il Gruppo intende consolidare le posizioni di *leadership* nei mercati maturi, attraverso attività di *cross/up-selling* guidato dalla richiesta di alta efficienza ed espansione geografica in particolare in Nord America, Sud America e APAC.

STRATEGIE DI CRESCITA NEL MERCATO HVAC

Strategia	Fattori chiave
Consolidamento nei mercati maturi e nelle nicchie con posizione di <i>leadership</i>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Cross/up-selling</i> guidato dalla richiesta di alta efficienza; • Potenziamento dell’attività di gestione e coordinamento sui <i>key account</i>; • Miglioramento continuo / innovazione;
Espansione geografica oltreoceano con focus sulle applicazioni <i>core</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Pompe di calore residenziali aria acqua in APAC; • Condizionamento dell’aria commerciale in Nord America e APAC con: <ul style="list-style-type: none"> - <i>potenziamento del segmento commerciale in Cina</i>; - <i>collaborazione di co-sviluppo con società leader nell’area del Pacifico</i>.
Sviluppo di nuove nicchie di mercato (per esempio raffreddamento di processo, applicazioni industriali, ventilazione residenziale)	<ul style="list-style-type: none"> • Nuova piattaforma di controlli parametrici; • Estensione di gamma dei controlli programmabili; • Estensione di gamma della piattaforma <i>inverter</i>.

A livello tecnologico il Gruppo punta all'estensione della gamma della piattaforma *inverter* e delle soluzioni di controllo (sia programmabili che parametrici), per la crescita in nicchie di mercato già presidiate, come quella delle pompe di calore per il residenziale, e l'accesso in nuove nicchie per il Gruppo, come il raffreddamento di processo in ambito industriale e, in prospettiva, i recuperatori attivi per applicazioni residenziali.

A giudizio dell'Emittente, un altro elemento di crescita nel mercato HVAC consiste nelle soluzioni del controllo dell'umidità in nuove specifiche applicazioni commerciali e industriali, come ospedali, musei, cabine di verniciatura e tipografia.

Come già descritto nel presente Paragrafo, Carel ha sviluppato una propria piattaforma IoT, su cui lavora un *team* completamente dedicato. L'*IoT* è da un lato requisito fondamentale per operare in alcune nicchie di mercato ma, dall'altro, offre anche l'opportunità di essere elemento fortemente differenziante rispetto agli altri operatori di mercato, grazie alla raccolta di informazioni sul campo che, abbinate a sofisticati algoritmi di *machine learning*, possono permettere agli impianti HVAC non solo di anticipare guasti e necessità di manutenzione, ma anche di modificare i criteri di funzionamento sulla base per esempio delle condizioni meteorologiche, per massimizzare l'efficienza energetica.

Refrigerazione

Il Gruppo intende spingere la crescita nei segmenti applicativi *food service* e *food retail* attraverso l'acquisizione di quote di mercato da parte di Carel e l'*upselling* delle tecnologie nei mercati emergenti, sfruttando la *leadership* tecnologica Carel con l'introduzione di soluzioni uniche e innovative utilizzando refrigeranti naturali e a basso GWP.

STRATEGIE DI CRESCITA NEL MERCATO REFRIGERAZIONE	
Strategia	Fattori chiave
Crescita nei segmenti applicativi <i>food service</i> e <i>food retail</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Aumento quote di mercato e miglioramento della copertura geografica; • <i>Upselling</i> delle tecnologie nei mercati emergenti (es. valvole a espansione elettronica).
Soluzioni con refrigeranti naturali e a basso GWP nel <i>food retail</i> e <i>food service</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Introduzione di nuove tecnologie per il segmento <i>food retail</i>, per impianti e sistemi a CO2 centralizzati, tramite <i>leadership</i> tecnologica con soluzioni uniche e innovative (es. Eiettore EMJ); • Introduzione di soluzioni a fluido naturale (CO2, propano) e basso GWP (<i>Global Warming Potential</i>, potenziale di riscaldamento globale) per unità <i>self-contained</i> (a spina) anche mediante importanti partnership di sviluppo esclusivo di componenti chiave.
Alta efficienza per il <i>food retail</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Introduzione nel segmento <i>food retail</i> di soluzioni ad alta efficienza basate sulla tecnologia DC <i>inverter</i>; • Alto impatto sulla crescita globale del <i>food retail</i>; • Consolidamento della <i>leadership</i> tecnologica delle soluzioni DC-<i>inverter</i> già introdotte; • Focalizzazione della rete vendita con personale preposto.
Alta efficienza per il <i>food service</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Introduzione nel segmento <i>food service</i> di soluzioni ad alta efficienza basate sulla tecnologia DC-<i>inverter</i>; • Impatto sulla crescita del <i>food service</i> nel medio/lungo termine; • <i>Leadership</i> tecnologica nei mercati dei <i>beverage coolers</i> e celle frigorifere con tecnologia DC-<i>inverter</i> e connettività <i>IoT</i>; • Focalizzazione della rete vendita con personale preposto.
<i>IoT</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Nuove unità organizzative e piattaforma tecnologica per la vendita di servizi basati su connettività remota/<i>IoT</i>.
Potenziamento delle vendite nel canale dei <i>dealers</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Iniziative di <i>co-marketing</i> con <i>partner</i> selezionati; • Focalizzazione della rete vendita con personale preposto; • Investimenti in formazione diretta o tramite collaborazioni con soggetti terzi.

Per l'espansione geografica del mercato della refrigerazione il Gruppo punta in particolare alle aree di Nord America, Sud America e APAC.

Il *driver* principale per la crescita nella refrigerazione è l'innovazione tecnologica delle soluzioni del Gruppo, con i premiati sistemi HEOS, HECU e HEEZ a rappresentare l'avanguardia di mercato sia in ambito di *food retail* sia di *food service*. Più in generale l'efficienza, le *performance*, la stabilità operativa e il basso impatto ambientale garantiti dalle tecnologie a velocità variabile continueranno a permettere di sfruttare la crescente sensibilità dei mercati nei confronti di queste tematiche.

In tale ambito, un secondo fattore di crescita è la possibilità di sfruttare i refrigeranti naturali e a basso impatto ambientale nelle soluzioni offerte dal Gruppo. Esso rappresenta un'alternativa per impianti di ogni dimensione, sia con tecnologie tradizionali sia ad alta efficienza (come HEOS, HECU, DC cella). Tale tipologia di refrigeranti è sempre più richiesta, con un *trend* di crescita del tutto evidente sia in Europa, sia negli altri Paesi. A tal riguardo e per sfruttare al meglio questo *trend* il Gruppo ha recentemente sottoscritto accordi con importanti *partner* asiatici per lo sviluppo e la distribuzione esclusivi di compressori per refrigeranti naturali e a basso impatto.

L'introduzione di elementi *IoT* nelle unità refrigeranti (i.e. *beverage cooler*) e nelle soluzioni di sistema (*food retail* e *food service*), oltre a essere un requisito fondamentale per operare in questo mercato, offre anche l'opportunità di essere elemento fortemente differenziante rispetto agli altri operatori di mercato, grazie alla

raccolta di informazioni sul campo che, abbinate a sofisticati algoritmi di *machine learning*, possono permettere ai sistemi interessati di anticipare i guasti e le necessità di manutenzione, di comunicare in tempo reale status di funzionamento e statistiche e, più in generale, di sviluppare sistemi di monitoraggio da remoto sempre più efficaci.

Un ulteriore *driver* per l'espansione del mercato della refrigerazione è, a giudizio dell'Emittente, rappresentato dall'introduzione di *partnership* e potenziali acquisizioni per potenziare l'offerta di servizi a valore aggiunto e velocizzare l'ingresso in nuovi mercati.

In merito al potenziamento delle vendite nel canale dei distributori, il Gruppo intende portare avanti, *inter alia*, iniziative di *co-marketing* con *partner* selezionati e investimenti in formazione diretta o tramite collaborazioni con soggetti terzi.

6.1.6.2 Attività produttive e logistiche (operations)

Nel triennio 2018-2020 il Gruppo prevede di effettuare investimenti negli stabilimenti produttivi in Italia, Croazia e Cina, oltre al previsto aumento della capacità dei siti in Nord America e Brasile.

Italia

Il Gruppo intende concentrarsi sul miglioramento dell'efficienza di manodopera e processi tramite l'introduzione di nuovi *standard* tecnologici e investimenti nell'ambito dell'industria 4.0, permettendo comprensione, controllo e miglioramento ottimali dei processi produttivi.

Croazia

Il Gruppo intende concentrarsi sul rafforzamento del ruolo di polo produttivo e logistico dello stabilimento croato, al servizio dei mercati est-europei. Il Gruppo prevede anche investimenti per aumentare la capacità produttiva di controlli elettronici, valvole e *inverter* e far crescere la quota di produzione ridondante con quella degli altri siti produttivi, per assicurare continuità di servizio ai clienti. L'obiettivo del Gruppo è arrivare a sfruttare nel 2019 3.100 m² di area produttiva contro i 2.000 m² utilizzati al 31 dicembre 2017.

Cina

A causa dell'alto livello di saturazione dello stabilimento esistente, il Gruppo prevede l'apertura di un nuovo sito produttivo, operativo a partire dal 2019, che porterà la capacità a un livello più che duplicato, oltre all'implementazione della produzione interna di valvole e *inverter*. La superficie totale prevista per il nuovo stabilimento è di 14.278 m², di cui circa metà adibiti ad area produttiva.

Stati Uniti

Il Gruppo intende completare l'internalizzazione della produzione della serie di controlli programmabili pCo, per sfruttare l'effetto "*made in USA*", aumentando attrattività e riconoscibilità del marchio Carel a livello locale, migliorando anche la competitività su tale mercato. Il Gruppo prevede inoltre l'internalizzazione della produzione di altre famiglie di prodotto. È al vaglio la possibile espansione dello stabilimento nel 2019, con un'aggiunta possibile di ulteriori 3.400 m² di superficie.

Brasile

Oltre a interventi ordinari per il miglioramento dell’efficienza, il Gruppo intende raddoppiare la capacità produttiva dello stabilimento con l’introduzione del secondo turno di lavoro, a supporto della crescita del mercato locale e di quello nordamericano.

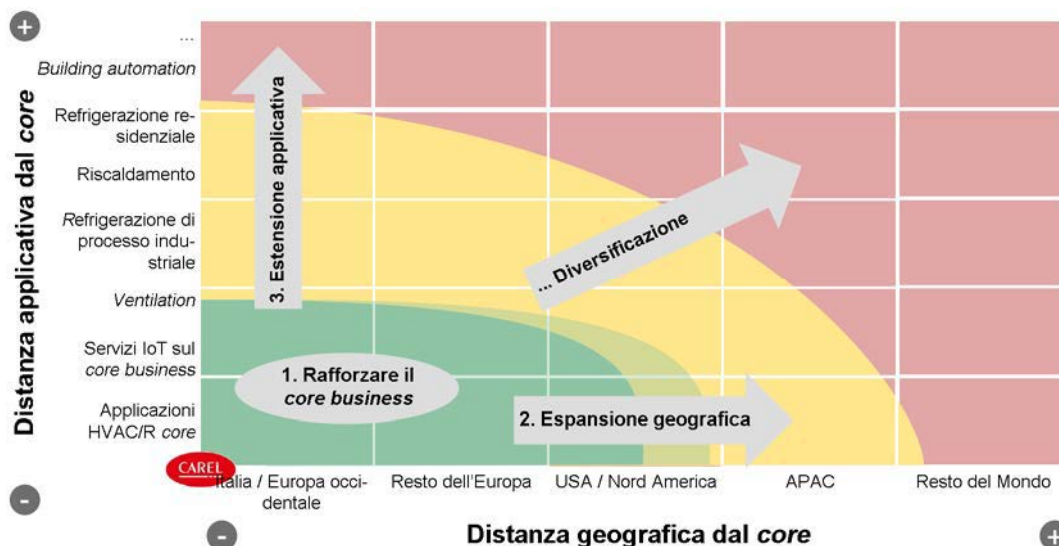
6.1.6.3 Crescita per linee esterne (M&A)

Le acquisizioni avvenute alla Data del Documento di Registrazione da parte del Gruppo si possono comunque ricondurre alla strategia di crescita organica, finora perseguita allo scopo di concentrare energie e risorse, finanziarie e non, nello sviluppo di *business* e competenze *core*.

L’intenzione di accelerare la crescita del Gruppo ha portato, anche grazie alla disponibilità di liquidità, ad intraprendere un percorso di crescita per linee esterne, sempre nell’ottica di non distaccarsi eccessivamente dal *core business* aziendale, rimanendo nell’ambito del consolidato e considerevole *know-how* nella termodinamica delle soluzioni offerte dal Gruppo.

La figura che segue illustra le ragioni, da un punto di vista strategico, per perseguire la crescita per linee esterne del Gruppo alla Data del Documento di Registrazione:

1. rafforzare il *core business* acquisendo prodotti e/o servizi complementari, nuove competenze e nicchie verticali, incrementando la propria presenza nei mercati europei;
2. espansione geografica (prima negli USA, poi nell’area APAC); ed
3. eventuali opportunità di acquisizioni in nuove applicazioni quali, a titolo del tutto esemplificativo, refrigerazione industriale e *building automation*.



Seguendo le priorità indicate, le attività del Gruppo per l’esercizio 2017 si sono concentrate nella ricerca di potenziali *target* europei a rafforzamento del *core-business* e statunitensi per espandere la presenza del Gruppo nell’area geografica di riferimento, in questo caso cercando anche possibili sinergie promozionali/commerciali

per acquisire un contatto più diretto e una maggiore influenza sui clienti finali, con particolare riferimento al mercato della refrigerazione.

6.1.7 Quadro normativo

Il Gruppo è soggetto alla normativa generalmente applicabile alle imprese industriali e commerciali vigente nei diversi Paesi in cui opera. In particolare, assume rilevanza la normativa sulla sicurezza dei prodotti e in materia ambientale, i cui principali provvedimenti normativi in vigore in Italia sono descritti nei paragrafi che seguono.

In particolare, nello svolgimento della sua attività, il Gruppo ritiene di operare in conformità alla normativa di seguito riportata e non è, alla Data del Documento di Registrazione, a conoscenza di eventuali modifiche alle suddette normative che possano avere significativi impatti sull'operatività aziendale.

6.1.7.1 Normativa sulla sicurezza dei prodotti e responsabilità da prodotti difettosi

Per quanto riguarda gli aspetti relativi alla sicurezza, i prodotti del Gruppo sono realizzati conformemente alle normative nazionali, comunitarie ed internazionali dei Paesi in cui sono commercializzati.

Nel territorio europeo, i prodotti Carel sono infatti contraddistinti da marcatura CE, conformemente alle direttive comunitarie, che certifica la conformità dei prodotti alle prescrizioni richieste.

Nei territori extraeuropei, il Gruppo procede comunque alla certificazione di sicurezza dei propri prodotti, richiedendo certificazioni di qualità e di prodotto ad enti notificati o istituti terzi nazionali o internazionali.

Con riferimento alla responsabilità del produttore per danni causati a terzi da prodotti difettosi, il carattere oggettivo di tale responsabilità, introdotto dalla Direttiva 85/374/CE, è stato recepito nelle legislazioni di numerosi Paesi europei. Ai sensi dell'art. 118 del Codice di Consumo, la responsabilità è esclusa: a) se il produttore non ha messo il prodotto in circolazione; b) se il difetto che ha cagionato il danno non esisteva quando il produttore ha messo il prodotto in circolazione; c) se il produttore non ha fabbricato il prodotto per la vendita o per qualsiasi altra forma di distribuzione a titolo oneroso, né lo ha fabbricato o distribuito nell'esercizio della sua attività professionale; d) se il difetto è dovuto alla conformità del prodotto a una norma giuridica imperativa o a un provvedimento vincolante; e) se lo stato delle conoscenze scientifiche e tecniche, al momento in cui il produttore ha messo in circolazione il prodotto, non permetteva ancora di considerare il prodotto come difettoso; f) nel caso del produttore o fornitore di una parte componente o di una materia prima, se il difetto è interamente dovuto alla concezione del prodotto in cui è stata incorporata la parte o materia prima o alla conformità di questa alle istruzioni date dal produttore che l'ha utilizzata.

Il Gruppo, al fine di minimizzare le conseguenze derivanti da richieste di risarcimento per danni arrecati a terzi derivanti da prodotti difettosi, ha in essere diverse polizze assicurative.

6.1.7.2 Normativa in materia ambientale

Sotto il profilo ambientale, le normative applicabili nei Paesi in cui sono dislocati gli stabilimenti produttivi della Società rispondono sostanzialmente agli stessi principi di tutela e sono oggetto di sanzioni sia amministrative che, in alcuni casi, penali.

Tali principi vengono applicati da ogni Paese con normativa specifica che, nel caso degli Stati aderenti alla UE, è costituita dalle norme che recepiscono le direttive comunitarie a livello di singolo Paese.

I principi fondamentali di tutela ambientale sono elencati nell'art. 191 del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea, ai sensi del quale *“La politica dell'Unione in materia ambientale mira a un elevato livello di tutela, tenendo conto della diversità delle situazioni nelle varie regioni dell'Unione. Essa è fondata sui principi della precauzione e dell'azione preventiva, sul principio della correzione, in via prioritaria alla fonte, dei danni causati all'ambiente, nonché sul principio “chi inquina paga”.*

In questo contesto, si richiamano, in sintesi:

- principio di precauzione: le autorità competenti debbono adottare misure e provvedimenti appropriati al fine di prevenire i rischi potenziali per la sanità pubblica, per la sicurezza e per l'ambiente. Pertanto, ogni qualvolta non siano conosciuti con certezza i rischi indotti da un'attività potenzialmente pericolosa, le autorità intervengono con una prevenzione anticipata rispetto al consolidamento delle conoscenze scientifiche;
- principio *“chi inquina paga”*: una società che provoca un danno ambientale ne è responsabile e deve farsi carico di intraprendere le necessarie azioni di prevenzione o di riparazione e di sostenere tutti i costi relativi;
- aria: gli stabilimenti industriali devono ottenere un'autorizzazione alle emissioni in atmosfera che è subordinata al rispetto di determinati *standard* quali-quantitativi differenti nei diversi Stati membri. Il rispetto degli *standard* definiti in autorizzazione deve essere periodicamente verificato e aggiornato, laddove necessario, alla luce delle *“Best Available Techniques”* (ovvero tecniche impiantistiche, di controllo e di gestione che - tra quelle tecnicamente realizzabili ed economicamente sostenibili per ogni specifico contesto - garantiscono (i) bassi livelli di emissione di inquinanti, (ii) l'ottimizzazione dei consumi di materie prime, prodotti, acqua ed energia e (iii) un'adeguata prevenzione degli incidenti. Trattasi di documenti di riferimento specifici per le varie categorie di attività, costantemente aggiornati dalla Commissione Europea);
- acqua: ogni insediamento deve ottenere un'autorizzazione allo scarico delle acque reflue. L'autorizzazione è subordinata al rispetto di *standard* quali-quantitativi. Tali *standard* sono differenti a seconda del recipiente (acque superficiali, acque sotterranee, acque marine, fognatura pubblica, etc.). Il rispetto di tali *standard* deve essere periodicamente verificato e aggiornato, laddove necessario, alla luce delle *“Best Available Techniques”*;
- tutela del suolo, del sottosuolo e delle acque di falda: sono regolamentate tutte le fasi del processo produttivo che possono impattare sulla qualità del suolo, del sottosuolo e delle acque di falda;
- rifiuti: i rifiuti prodotti devono essere gestiti in modo da garantirne la tracciabilità, la classificazione, la raccolta controllata, lo smaltimento e/o riutilizzo secondo le leggi locali; a questi fini è obbligatorio registrare la movimentazione dei rifiuti, dichiararne i volumi e la tipologia ed affidarne il trasporto e lo smaltimento a società autorizzate;

- rumore verso l'esterno: in taluni Paesi sono previsti livelli massimi di emissione sonora stabiliti in funzione del tipo di zona (industriale o residenziale) in cui l'insediamento si trova. Tali limiti devono essere periodicamente monitorati e dichiarati;
- amianto: a far data dal 1992, in Italia è stato introdotto il divieto di estrazione, importazione, esportazione, commercializzazione e produzione di amianto, di prodotti di amianto o di materiali contenenti amianto. Il proprietario di un immobile nel quale siano presenti materiali contenenti amianto deve mantenere tali materiali in buono stato di conservazione (in linea con gli applicabili parametri tecnici), nonché implementare una serie di misure atte a ridurre ed evitare i rischi per la salute umana dovuti alla dispersione delle fibre di amianto;
- salute e sicurezza sul lavoro: in tutti i Paesi sono previste norme specifiche finalizzate a creare condizioni di lavoro che rispettino l'integrità psico-fisica dei lavoratori attraverso la realizzazione di condizioni di lavoro che riducano al minimo l'esposizione ad agenti chimici e fisici.

Oltre al Codice dell'Ambiente, trovano applicazione, tra le altre, le normative di seguito indicate, il cui mancato rispetto è punito con sanzioni amministrative e, in alcuni casi, anche con sanzioni penali:

- la Legge 27 marzo 1992, n. 257, recante disciplina sulla cessazione dell'impiego dell'amianto, attuata mediante il D.M. 6 settembre 1994 di attuazione;
- il Decreto Legislativo 4 marzo 2014, n. 27, recante attuazione della direttiva n. 2011/65/UE (c.d. direttiva RoHs 2 - *Restriction of Hazardous Substances*), in materia di restrizioni all'uso di sostanze pericolose nelle c.d. "AEE" (apparecchiature elettriche ed elettroniche);
- il Decreto Legislativo 14 marzo 2014, n. 49, recante attuazione della direttiva n. 2012/19/UE (nuova direttiva WEEE - *Waste of Electric and Electronic Equipment*), in materia di gestione dei c.d. "RAEE" (rifiuti di apparecchiature elettriche ed elettroniche);
- il Decreto Legislativo 19 maggio 2016, n. 86, recante attuazione della direttiva 2014/35/UE (cd. Direttiva LVD - *Low Voltage Directive*), in materia di armonizzazione delle legislazioni degli Stati membri relative alla messa a disposizione sul mercato del materiale elettrico destinato a essere adoperato entro taluni limiti di tensione;
- il Decreto Legislativo 6 novembre 2007 n. 194 (come da ultimo modificato dal Decreto Legislativo n. 80/2016), recante attuazione della direttiva 2004/108/CE relativa alla compatibilità elettromagnetica e della direttiva 2014/30/UE del 26 febbraio 2014 (che ha armonizzato le legislazioni degli Stati membri relative alla compatibilità elettromagnetica e abrogato la precedente direttiva 2004/108/CE);
- il Decreto Legislativo 9 aprile 2008 n. 81, recante attuazione dell'articolo 1 della Legge 3 agosto 2007, n. 123, in materia di tutela della salute e della sicurezza nei luoghi di lavoro;
- il Decreto Legislativo 14 settembre 2009, n. 133 recante la disciplina sanzionatoria per la violazione delle disposizioni del regolamento (CE) n. 1907/2006 che stabilisce i principi ed i requisiti per la registrazione, la valutazione, l'autorizzazione e la restrizione delle sostanze chimiche (c.d. disciplina REACH);

- il Decreto Legislativo 19 agosto 2005, n. 194 recante attuazione della direttiva 2002/49/CE relativa alla determinazione e alla gestione del rumore ambientale;
- il Decreto del Presidente della Repubblica 27 gennaio 2012, n. 43 recante attuazione del regolamento (CE) n. 842/2006 su taluni gas fluorurati ad effetto serra;
- il Decreto del Presidente della Repubblica 151/2011 recante la disciplina sulla prevenzione degli incendi;
- il Decreto Legislativo 13 marzo 2013 n. 30, recante le disposizioni per la partecipazione al sistema per lo scambio di quote di emissioni di gas ad effetto serra nella Comunità istituito ai sensi della direttiva 2003/87/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 13 ottobre 2003, come successivamente modificata.

6.1.8 Polizze assicurative in relazione all'attività dell'Emittente e del Gruppo

Il Gruppo è principalmente esposto ai seguenti rischi, intrinseci alla tipologia di attività svolta:

- (i) danni alla proprietà, riduzioni e/o interruzioni di produzione derivanti da eventi naturali o accidentali (incendi, alluvioni, terremoti, etc.) o da comportamenti dolosi (atti vandalici, sabotaggi, etc.);
- (ii) se ritenuto civilmente responsabile, pretese risarcitorie a seguito di danni a terzi (persone o cose), ivi inclusa la responsabilità da prodotto, l'inquinamento accidentale nonché la responsabilità civile dei componenti degli organi sociali e dei dipendenti nello svolgimento delle proprie funzioni;
- (iii) rischi legati alla fase di trasporto e/o giacenza delle merci;
- (iv) rischi legati ai crediti commerciali;
- (v) campagne di richiamo prodotti a seguito della difettosità degli stessi;
- (vi) frode dei dipendenti o di persone esterne.

Carel gestisce tali rischi mediante la stipula di diverse polizze assicurative. La seguente tabella riporta oggetto e periodo della copertura relativi ai principali programmi assicurativi di Carel in essere alla Data del Documento di Registrazione.

Polizza	Periodo di copertura	Oggetto
Responsabilità civile terzi / Responsabilità civile prodotto RCO	Dal 1 gennaio 2018 al 31 dicembre 2018	Danni a terzi per lesioni fisiche, danni materiali e danni patrimoniali.
Responsabilità civile da contratto	Dal 1 gennaio 2018 al 31 dicembre 2018	Danni fisici a dipendenti e/o collaboratori, anche per rivalse INPS o INAIL.
Trasporti	Dal 1 gennaio 2018 al 31 dicembre 2018	Danni materiali, danni da interruzione di esercizio e danni da responsabilità civile contrattuale derivante da contratti inerenti servizi informatici e programmi informatici.
Property	Dal 1 gennaio 2018 al 31 dicembre 2018	Danni alle merci trasportate, in acquisto, vendita e/o trasferimenti interaziendali.
Ambiente	Dal 1 gennaio 2018 al 31 dicembre 2018	A titolo esemplificativo e non esaustivo, danni derivanti da incendio, scoppio, esplosioni, eventi atmosferici, atti vandalici e di terrorismo, alluvioni, terremoti, fenomeni elettrici, guasti meccanici, danni da movimentazione interna, gelo, furto e rapina.
D&O	Dal 1 gennaio 2018 al 1 gennaio 2019	Inquinamento accidentale e/o eventi progressivi per gli stabilimenti Carel in Italia. Responsabilità civile dei componenti degli organi sociali per danni patrimoniali derivanti da richieste di risarcimento originate da violazioni colpose.

La Società ritiene che tutte le polizze sopra descritte in scadenza al 31 dicembre 2018 saranno rinnovate a condizioni sostanzialmente analoghe o migliorative rispetto a quelle attualmente in vigore.

A giudizio dell'Emittente le polizze assicurative accese sono adeguate e capienti con riferimento all'attività svolta dal Gruppo Carel.

6.2 Principali mercati e posizionamento competitivo

Il presente paragrafo illustra l'andamento e le principali dinamiche dei mercati di riferimento della Società, nonché il suo posizionamento competitivo. La Società ritiene che non siano attualmente disponibili fonti o analisi di mercato predisposte da esperti indipendenti che descrivano e illustrino in maniera omogenea ed esaustiva, e con un sufficiente grado di attendibilità, i mercati dell'HVAC e della refrigerazione, sia a livello globale, sia a livello regionale e, in particolare, i segmenti nei quali la Società ritiene di coprire una posizione di *leadership* (i.e. centri di calcolo, *rooftop*, *chiller*) e le relative quote di mercato.

I dati storici e previsionali relativi al mercato HVAC/R sono il frutto di elaborazioni della Società sulla base di fonti terze. Ai fini del calcolo delle quote di mercato HVAC/R, Carel basa le proprie elaborazioni principalmente su informazioni e dati non pubblici (né riproducibili) forniti da società di ricerca operanti a livello internazionale e – per quanto a conoscenza dell'Emittente – generalmente consultati dai principali operatori dell'industria ai fini del monitoraggio della propria posizione competitiva.

Le dichiarazioni dell'Emittente riguardo la propria posizione concorrenziale sono altresì il frutto di elaborazioni effettuate dalla Società. In ragione della carenza di dati omogenei sulla situazione concorrenziale negli specifici ambiti di attività dell'Emittente, le stime sul posizionamento competitivo dell'Emittente costituiscono il risultato di elaborazioni e valutazioni effettuate dall'Emittente sulla base della propria conoscenza del mercato, dell'attività dei *competitor* e dei mercati di riferimento.

L'area geografica prevalente in termini di ricavi per il Gruppo è l'Europa occidentale, dove è stato registrato il 48% dei ricavi *core* nel 2017. Il dato è giustificabile col fatto che tale area comprende i primi Paesi in cui il Gruppo ha cominciato le proprie attività di business e ha aperto le prime filiali commerciali, consolidando la propria posizione di mercato. Per lo stesso motivo, sebbene nella stessa Europa occidentale si sia registrato un *trend* di crescita del 11% annuo nel triennio 2015-2017, sono le altre aree geografiche di riferimento quelle che, a giudizio dell'Emittente, presentano le maggiori opportunità di crescita.

RICAVI DELLE VENDITE CORE PER MERCATO E AREA GEOGRAFICA					
<i>(migliaia di Euro)</i>					
Area geografica	Mercato	2017	2016	2015	CAGR
Europa occidentale	<i>HVAC</i>	79.679	75.959	67.240	8,9%
	<i>Refrigerazione</i>	38.979	32.210	29.001	15,9%
	Totale	118.658	108.169	96.241	11,0%
Resto d'Europa, Medio Oriente e Africa	<i>HVAC</i>	19.802	15.693	14.256	17,9%
	<i>Refrigerazione</i>	21.105	15.896	15.770	15,7%
	Totale	40.907	31.589	30.026	16,7%
Nord America	<i>HVAC</i>	27.510	24.458	23.557	8,1%
	<i>Refrigerazione</i>	7.420	5.538	4.744	25,1%
	Totale	34.930	29.996	28.301	11,1%
Sud America	<i>HVAC</i>	1.798	1.780	1.438	11,8%
	<i>Refrigerazione</i>	6.510	5.243	5.084	13,2%
	Totale	8.308	7.023	6.522	12,9%
Nord APAC	<i>HVAC</i>	25.685	26.372	23.528	4,5%
	<i>Refrigerazione</i>	6.943	5.713	6.043	7,2%
	Totale	32.628	32.085	29.571	5,0%
Sud APAC	<i>HVAC</i>	4.844	4.710	4.174	7,7%
	<i>Refrigerazione</i>	8.041	7.857	5.977	16,0%
	Totale	12.885	12.567	10.151	12,7%
Totale complessivo (*)	<i>HVAC</i>	159.318	148.972	134.193	9,0%
	<i>Refrigerazione</i>	88.998	72.457	66.619	15,6%
	Totale	248.316	221.429	200.812	11,2%
Sconti e abbuoni		(1.297)	(1.346)	(1.153)	
Totale netto		247.019	220.083	199.659	

(*) I ricavi sono esposti al lordo degli sconti e abbuoni.

HVAC

La Società ha delineato il presente paragrafo determinando, anche tramite i dati di mercato BSRIA (marzo 2017)²¹, il numero di unità installate, in un determinato periodo temporale, dagli OEM attivi nel mercato HVAC, per categorie di prodotto (*rooftop*, *chiller*, centrali di trattamento dell'aria e *close control unit* per centri di calcolo) e per area geografica. Tali categorie di prodotto sono le più significative dei segmenti commerciale e industriale in cui il Gruppo opera.

I dati di mercato BSRIA fanno riferimento esclusivamente alle unità installate in un dato periodo da operatori OEM, e dunque generalmente non includono i controlli venduti a distributori, installatori/*contractor* ed *end user* (che nel 2017 hanno rappresentato complessivamente il 29% delle vendite del Gruppo). Di conseguenza,

²¹ Elaborazioni dell'Emittente sui dati di mercato BSRIA (marzo 2017) con riferimento ai dati dell'esercizio 2016 per le applicazioni *chiller*, *rooftop*, centrali di trattamento dell'aria e *close control unit* per centri di calcolo.

nel determinare le quote di mercato del Gruppo, l'Emittente non ha tenuto in considerazione i propri prodotti venduti a tali ulteriori tipologie di clienti.

Al fine di effettuare una comparazione tra le vendite del Gruppo (in termini di numero di controlli venduti) ed il mercato di riferimento (in termini di unità installate dagli OEM per ciascuna tipologia di prodotto), l'Emittente si è basato sulle seguenti assunzioni: (i) che ad ogni unità installata corrisponda un unico controllo²²; e (ii) che le unità installate in una determinata area geografica corrispondano alle unità prodotte in quella stessa area geografica. Inoltre, l'Emittente non ha evidenza diretta di quale tipologia di unità sia destinataria in ciascun caso della soluzione di controllo venduta dal Gruppo. Pertanto, per determinare la tipologia di unità (*i.e. rooftop, chiller*, centrali di trattamento dell'aria e *close control unit* per centri di calcolo) in cui le proprie soluzioni sono state integrate, l'Emittente ha effettuato una serie di stime e assunzioni che ritiene ragionevoli, basandosi su informazioni di vario genere ricevute dai propri clienti, la lista per tipo di unità derivante dai dati di mercato BSRIA, e altre informazioni ad esso disponibili quali, a titolo esemplificativo, quelle desumibili da un controllo incrociato con altre piattaforme di prodotto del Gruppo ugualmente presenti in rapporto 1 a 1 sulle unità vendute, ma univocamente attribuibili a una determinata categoria del prodotto di destinazione.

Sulla base di tali assunzioni, le quote di mercato presentate in questo capitolo equivalgono al numero di controlli venduti dal Gruppo agli OEM in un determinato periodo in una data area geografica, diviso per il numero di unità installate dagli OEM nello stesso periodo ed area geografica, in ciascun caso per tipologia di unità. Le aree geografiche prese in considerazione sono rappresentative del *business* del Gruppo e si caratterizzano al loro interno per la presenza di elementi che permettono di assumere la coincidenza fra il luogo di produzione ed il luogo di vendita.

Refrigerazione

Il mercato della refrigerazione commerciale *food service* e *food retail* è tipicamente stimabile come approssimazione della sua crescita, per il profilo di offerta Carel, dalla variazione nel numero di punti vendita nelle diverse aree geografiche e considerando i vari formati di vendita *food retail* (ad esempio *convenience store* e supermercati) e *food service* (ad esempio *quick service restaurant*). Sulla base di dati di mercato PlanetRetail di dicembre 2017 relativi al numero di punti vendita nei diversi segmenti l'Emittente ha elaborato i seguenti dati di mercato.

6.2.1 Mercati di riferimento e posizionamento competitivo

Il Gruppo Carel è attivo nella progettazione, nella realizzazione e nella commercializzazione di componenti e soluzioni tecnologicamente avanzate per raggiungere alta efficienza energetica nel controllo e la regolazione di apparecchiature e impianti nei mercati del condizionamento dell'aria ("HVAC") e della refrigerazione (complessivamente "HVAC/R").

Carel opera nell'industria HVAC/R in nicchie di mercato verticali particolarmente attraenti per via dell'alto valore aggiunto e dell'alto contenuto tecnologico, che richiedono un alto livello di specializzazione e *know-*

²² A giudizio dell'Emittente tale assunzione è ragionevole sulla base delle proprie vendite ai clienti OEM.

how delle applicazioni finali, competenze specifiche, flessibilità e dove efficienza energetica, elevate *performance* e personalizzazione dei prodotti sono fattori critici.

Ognuna di queste nicchie è inoltre caratterizzata da volumi di vendita relativamente bassi, che, unitamente agli importanti investimenti in Ricerca e Sviluppo necessari per rimanere all'avanguardia stante l'elevato contenuto tecnologico delle soluzioni offerte, le rendono poco appetibili per i grandi *player* di settore, che preferiscono sempre di più affidarsi a produttori specializzati come l'Emittente, rappresentando quindi un'importante barriera all'ingresso.

Nel mercato HVAC il Gruppo non ha *competitor* strettamente comparabili e la maggior parte di questi sono spesso divisioni di grandi conglomerati, quali a titolo esemplificativo Siemens e Johnson Controls, che generalmente, a giudizio dell'Emittente, hanno dimensioni minori rispetto all'Emittente nelle nicchie di mercato in cui opera il Gruppo; inoltre spesso questi *player* sono maggiormente focalizzati sui temi di *building automation*.

Nel mercato della refrigerazione i principali *competitor* sono invece Emerson Electric e Danfoss.

Inoltre, in entrambi i mercati, il Gruppo compete anche con società di minori dimensioni principalmente basate in paesi emergenti, ad esempio la Cina. A giudizio dell'Emittente, Carel si differenzia da questi *player* grazie ai seguenti fattori: (i) capacità di combinare competenze complementari (termodinamica, *hardware* e *firmware*, *software*, meccanica, e *IoT*) che permette di ampliare significativamente l'insieme di prodotti offerti; (ii) affidabilità e qualità dei prodotti offerti dall'Emittente; e (iii) capacità di Carel di fornire una profonda personalizzazione basata su un prodotto *standard*.

In questo contesto, il Gruppo detiene posizioni di *leadership*²³ in alcune nicchie di mercato in cui opera, anche grazie alle soluzioni tecnologiche offerte.

6.2.1.1 HVAC

Le quote di mercato nel seguito riportate si riferiscono ai dati dell'esercizio 2016 e sono state calcolate dall'Emittente sulla base di elaborazioni a partire dai dati di mercato BSRIA (marzo 2017). I dati a disposizione collocano l'Emittente tra i *leader* a livello europeo nell'ambito dei *chiller*, *rooftop* e *close control unit* per centri calcolo e negli Stati Uniti nell'ambito delle *close control unit* per centri di calcolo (con riferimento a questi ultimi con una quota di mercato del 41% nell'aggregato dei mercati di Italia, Regno Unito e Stati Uniti, i Paesi più rilevanti tra quelli con dati di mercato disponibili). Per maggiori informazioni sulle modalità di calcolo delle quote di mercato si rinvia al Paragrafo 6.2 del presente Capitolo VI.

²³ Elaborazione della Società sulla base dei dati BSRIA (marzo 2017). Quota di mercato al 31 dicembre 2016 del 33% sui *chiller* e del 46% sui *rooftop* in Europa, del 41% su *close control unit* per i centri di calcolo nell'aggregato dei mercati di Italia, Regno Unito e Stati Uniti. La quota di mercato del 12% sulle centrali di trattamento dell'aria in Europa e Medio Oriente configura l'Emittente tra i maggiori operatori. Quote calcolate per volumi come numero di unità vendute su numero di unità installate/prodotte nei mercati.

Categoria di prodotto	QUOTE DI MERCATO HVAC ²⁴	
	Area geografica	Quota di mercato
<i>Chiller</i>	Europa	33%
<i>Rooftop</i>	Europa	46%
Centrali di trattamento dell'aria	Europa e Medio Oriente	12%
CCU per Centri di calcolo	Italia	59%
CCU per Centri di calcolo	Regno Unito	69%
CCU per Centri di calcolo	Stati Uniti	22%
CCU per Centri di calcolo	Italia + Regno Unito + Stati Uniti	41%

Le tabelle che seguono riportano le quote di mercato del Gruppo in Europa nelle categorie di prodotto *chiller* e *rooftop* confrontate con quelle di altri attori di riferimento, suddivisi a loro volta tra concorrenti diretti, vale a dire fornitori di componentistica assimilabili a Carel, e OEM che utilizzano soluzioni proprietarie.

QUOTE NEL MERCATO EUROPEO DEI <i>CHILLER</i> ²⁵	
Produttore	Quota di mercato
Carel	33%
Totale altri concorrenti	26%
OEM 1	14%
OEM 2	8%
OEM 3	6%
Totale altri OEM	13%

QUOTE NEL MERCATO EUROPEO DEI <i>ROOFTOP</i> ²⁶	
Produttore	Quota di mercato
Carel	46%
Totale altri concorrenti	29%
OEM 1	7%
OEM 2	6%
OEM 3	4%
Totale altri OEM	8%

Si segnala che l'Emittente non dispone delle quote di mercato con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 31 dicembre 2017.

²⁴ Elaborazioni dell'Emittente sui dati di mercato BSRIA (marzo 2017) con riferimento ai dati dell'esercizio 2016 per le applicazioni *chiller*, *rooftop*, centrali di trattamento dell'aria e *close control unit* per centri di calcolo. Quote calcolate per volumi come numero di unità vendute su numero di unità installate/prodotte nei mercati.

²⁵ Elaborazioni dell'Emittente sui dati di mercato BSRIA (marzo 2017) con riferimento ai dati dell'esercizio 2016 per le applicazioni *chiller*, *rooftop*, centrali di trattamento dell'aria e *close control unit* per centri di calcolo. Quote calcolate per volumi come numero di unità vendute su numero di unità installate/prodotte nei mercati.

²⁶ Elaborazioni dell'Emittente sui dati di mercato BSRIA (marzo 2017) con riferimento ai dati dell'esercizio 2016 per le applicazioni *chiller*, *rooftop*, centrali di trattamento dell'aria e *close control unit* per centri di calcolo. Quote calcolate per volumi come numero di unità vendute su numero di unità installate/prodotte nei mercati.

6.2.1.2 Refrigerazione

Essendo il Gruppo attivo in nicchie di mercato estremamente specialistiche non esistono ricerche *standard* che indichino le quote di mercato negli ambiti in cui il Gruppo stesso opera con il proprio profilo di offerta.

L'Emittente ritiene che il principale fattore distintivo per il posizionamento competitivo del Gruppo nelle nicchie di mercato estremamente specialistiche in cui opera sia costituito dalla propria offerta di soluzioni ad elevato contenuto tecnologico e all'avanguardia frutto delle innovazioni tecnologiche introdotte da Carel negli ultimi anni (e.g. HEEZ, HEOS e HECU Sistema; per maggiori informazioni in merito alle innovazioni tecnologiche si rinvia al precedente Paragrafo 6.1.5 del presente Capitolo VI).

6.2.2 Crescita dei mercati di riferimento e performance del Gruppo

6.2.2.1 Andamento storico del mercato HVAC

Sulla base di una ricerca di mercato predisposta da BSRIA nel marzo 2018, che esprime con riferimento ad un determinato periodo temporale il valore economico delle unità installate – per tali intendendosi il valore economico delle unità vendute al primo punto di distribuzione - dai principali operatori attivi nel mercato HVAC, per categoria di prodotto (*rooftop, chiller*, centrali di trattamento dell'aria e *close control unit* per centri di calcolo) e per area geografica, nonché sulla base di ulteriori informazioni disponibili, l'Emittente ha elaborato i seguenti dati di mercato.

Il valore totale del mercato HVAC a livello globale è stato stimato a un valore pari a Euro 17,1 miliardi nel 2017, il 37% dei quali in Nord America. A livello di prodotto, secondo stime fornite da BSRIA, il 41% del valore complessivo del mercato è composto da soluzioni *chiller*. Nel mercato HVAC sono inclusi *chiller, rooftop*, centrali di trattamento dell'aria e *close control unit* per centri di calcolo. Questi prodotti rappresentano i *trend* del mercato HVAC in quanto possono integrare al proprio interno l'intera gamma di piattaforme di prodotto come, a titolo esemplificativo e non esaustivo, controlli programmabili e parametrici e umidificatori isotermici e adiabatici. La crescita attesa nel mercato HVAC è quindi collegata alla crescita della domanda di *rooftop, chiller*, centrali di trattamento dell'aria e *close control unit*.

Nel periodo 2015-2017²⁷ il mercato globale dei *rooftop* è cresciuto con un CAGR stimato del 2,5%, aumentando il valore di Euro 183 milioni. Il Nord America rappresenta l'81% del mercato complessivo, con un CAGR stimato del 3,6%.

Per quanto riguarda il mercato dei *chiller*, nel periodo 2015-2017 il CAGR stimato è stato di 0,1%, guidato dalla crescita in Nord America (3,8%), Europa Occidentale (2,7%) e Sud APAC (1,7%), parzialmente compensato dal ribasso in Resto d'Europa, Medio Oriente e Africa (-1,8%) e Nord APAC (-1,4%).

²⁷ Informazioni di mercato BSRIA (marzo 2018).

Il mercato delle centrali di trattamento dell'aria ha registrato un CAGR stimato del 3,5% nel periodo 2015-2017²⁸, con crescite significative in Resto d'Europa, Medio Oriente e Africa (5,3%) e in Nord America (2,8%). La crescita minore si è avuta nell'area Nord APAC con un CAGR stimato dello 0,5%.

Per quanto riguarda le *close control unit* per centri di calcolo, il valore del mercato nel periodo 2015-2017²⁹ è in calo, con un CAGR stimato stato di -1,6% guidato al ribasso dal Nord APAC (-5,5%) e dall'Europa Occidentale (-3,9%), e parzialmente compensato dalla crescita del Nord America (1,2%) che rappresenta più del 50% del mercato complessivo. Il *trend* negativo è imputabile esclusivamente a un effetto prezzi, in quanto i volumi prodotti nello stesso periodo sono aumentati del 4%. Queste unità presentano un alto potenziale in termini di soluzioni verticali, coinvolgendo molte piattaforme di prodotto: umidificatori isotermici, sistemi adiabatici, controlli parametrici, controlli programmabili, *HMI*, sensori, valvole e relativi *driver* e quadri elettrici.

Nell'insieme delle nicchie prese in analisi per il mercato HVAC il CAGR stimato nel periodo 2015-2017³⁰ è stato del 1,6%. Il CAGR dei ricavi del Gruppo relativo alle vendite nel mercato HVAC nel suo complesso (e dunque non soltanto con riferimento ai prodotti del Gruppo integrati nelle tipologie di unità analizzate da BSRIA, ed incluse le vendite a tipi di clienti diversi dagli OEM) a livello globale nello stesso periodo è stato superiore rispetto a quello dei mercati, attestandosi, al lordo di sconti e abbuoni, a un 9,0%.

6.2.2.2 Andamento storico del mercato refrigerazione

Sulla base della ricerca di mercato predisposta da PlanetRetail di dicembre 2017, relativa al numero di punti vendita nei diversi segmenti, l'Emittente ha elaborato i seguenti dati di mercato.

L'Emittente ritiene il *trend* del mercato della refrigerazione possa considerarsi strettamente e direttamente correlato al numero di punti vendita. Infatti i nuovi punti vendita in ambito *food retail* (come *convenience store* e supermercati) e *food service* (come i *quick service restaurant*) necessitano impianti di refrigerazione commerciale per preservare e garantire la qualità e la sicurezza degli alimenti.

Il segmento *food retail* ha registrato un aumento medio annuo dei punti vendita stimato del 4,2% nel periodo 2015-2017. Nello stesso periodo, Nord e Sud APAC sono state le aree geografiche con le migliori *performance*, con CAGR stimati dei punti vendita, rispettivamente, del 4,5% e del 7,8%.

Il segmento *food service* ha registrato un CAGR delle nuove aperture stimato del 2,2% nel periodo 2015-2017. Nello stesso periodo, l'area con la maggiore crescita è stata Resto d'Europa, Medio Oriente e Africa, con un tasso stimato del 6,1%.

L'Emittente ritiene che il CAGR relativo ai ricavi del Gruppo sia, seppure indirettamente, confrontabile con il CAGR del mercato, basato sull'andamento del numero di punti vendita, che è considerato tra gli indici primari di stima dell'andamento del mercato della refrigerazione. A tal riguardo, considerando il numero di punti vendita *food retail* e *food service*, il mercato della refrigerazione ha registrato nel suo complesso un CAGR del

²⁸ Informazioni di mercato BSRIA (marzo 2018).

²⁹ Informazioni di mercato BSRIA (marzo 2018).

³⁰ Informazioni di mercato BSRIA (marzo 2018).

3,7% nel periodo 2015-2017. Per maggiori informazioni in merito ai ricavi del Gruppo nel triennio 2015-2017 si rinvia al Capitolo IX del Documento di Registrazione.

6.2.2.3 Prospettive di crescita dei mercati HVAC e Refrigerazione

I mercati di riferimento del Gruppo beneficiano di prospettive di crescita globale, con un *CAGR* dei ricavi previsto nel periodo 2017-2020 del 4,3% per l'HVAC³¹ e con un *CAGR* dei volumi del 2,9% per la refrigerazione³², sostenuti da *trend* secolari quali (i) la crescita della popolazione e il miglioramento della qualità della vita nei Paesi emergenti con conseguente crescita della domanda di prodotti HVAC/R, (ii) il cambiamento delle abitudini dei consumatori a favore del consumo di alimenti freschi, che richiedono sistemi di controllo più avanzati per evitare sprechi, (iii) la crescita economica globale e (iv) la crescente adozione di tecnologie per l'automazione e di soluzioni connesse che richiedono un bisogno maggiore dei centri di calcolo.

Nello specifico, le nicchie di mercato in cui il Gruppo opera traggono ulteriore vantaggio da una maggiore attenzione all'efficienza energetica e all'impatto ambientale, da un quadro normativo favorevole che impone determinati obiettivi da raggiungere nel medio e lungo periodo in termini di utilizzo di gas refrigeranti naturali e dalla strategia di *outsourcing* degli OEM descritta nel paragrafo 6.1.5.1 del presente Capitolo VI.

Con particolare riferimento al mercato della refrigerazione, si segnala che il *CAGR* 2017-2020, pari al 2,9%, è inferiore al *CAGR* 2015-2017, pari al 3,7%.

Non si può escludere che il *CAGR* 2017-2020 dei ricavi del Gruppo possa risultare inferiore rispetto al *CAGR* registrato per i ricavi del Gruppo nel periodo 2015-2017.

6.3 Fattori eccezionali

Alla Data del Documento di Registrazione non si sono verificati fattori eccezionali che abbiano influito sull'attività dell'Emittente e del Gruppo.

6.4 Eventuale dipendenza dell'Emittente da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari o da nuovi procedimenti di fabbricazione

Alla Data del Documento di Registrazione, a giudizio dell'Emittente, l'attività del Gruppo non dipende in misura significativa da brevetti, marchi o licenze di terzi, né da contratti e/o rapporti industriali o commerciali con agenti, distributori, fornitori o clienti, e né da contratti finanziari o da nuovi procedimenti di fabbricazione, singolarmente considerati.

6.5 Fonti delle dichiarazioni dell'Emittente riguardo la propria posizione concorrenziale

Le dichiarazioni dell'Emittente riguardo la propria posizione concorrenziale contenute nel presente Capitolo VI sono il frutto di elaborazioni effettuate dalla Società.

³¹ Informazioni di mercato BSRIA (marzo 2018).

³² Elaborazioni dell'Emittente su dati di mercato PlanetRetail di dicembre 2017 per le applicazioni *food retail* e *food service*.

La Società ritiene che non siano attualmente disponibili fonti o analisi di mercato predisposte da esperti indipendenti che descrivano e illustrino in maniera omogenea ed esaustiva, e con un sufficiente grado di attendibilità, i mercati dell’HVAC e della refrigerazione, sia a livello globale, sia a livello regionale e, in particolare, i segmenti nei quali la Società ritiene di coprire una posizione di *leadership* (i.e. centri di calcolo, *rooftop*, *chiller*, centrali di trattamento dell’aria) e le relative quote di mercato.

In ragione della carenza di dati omogenei sulla situazione concorrenziale negli specifici ambiti di attività dell’Emittente, le stime sul posizionamento competitivo dell’Emittente costituiscono il risultato di elaborazioni e valutazioni effettuate dall’Emittente sulla base della propria conoscenza del mercato, dell’attività dei *competitor* e dei mercati di riferimento.

Ai fini del calcolo delle quote di mercato HVAC/R, Carel basa le proprie elaborazioni principalmente su informazioni e dati non pubblici (né riproducibili) forniti da società di ricerca operanti a livello internazionale e – per quanto a conoscenza dell’Emittente – generalmente consultati dai principali operatori dell’industria ai fini del monitoraggio della propria posizione competitiva. Tali informazioni o dati non sono commissionati da Carel e la Società accede agli stessi a fronte del pagamento di un corrispettivo.

Per informazioni in merito al posizionamento competitivo del Gruppo si rinvia al precedente Paragrafo 6.2.1.

CAPITOLO VII – Struttura organizzativa

7.1 Descrizione del gruppo cui appartiene l’Emittente

L’Emittente è a capo del Gruppo Carel e controlla le società indicate nel successivo Paragrafo 7.2 del presente Capitolo.

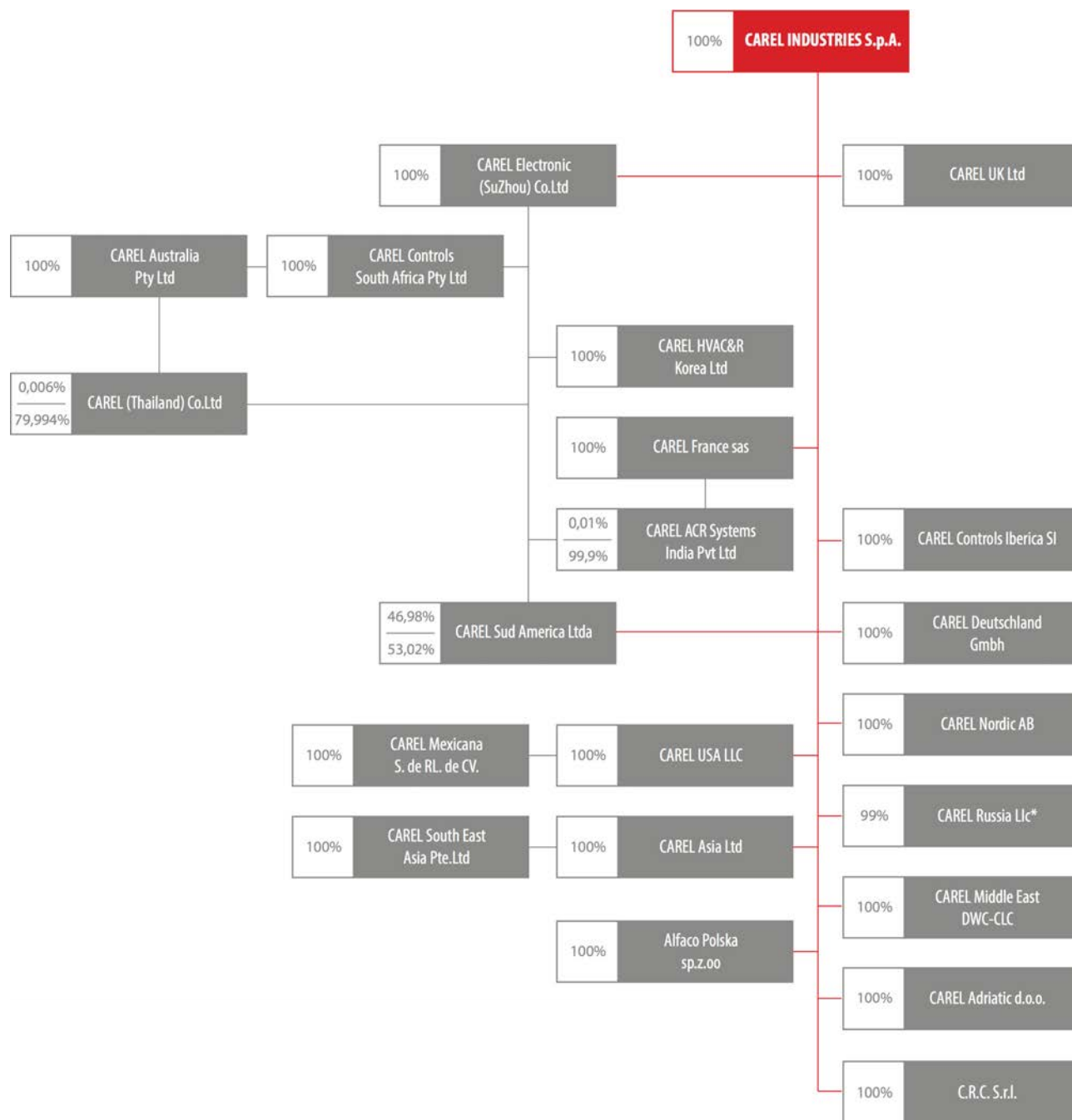
Alla Data del Documento di Registrazione, il capitale sociale dell’Emittente è detenuto, per il 60,53%, da Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. e, per il 39,47%, da Luigi Nalini S.a.p.a.. Per maggiori informazioni, si rinvia a quanto indicato al Capitolo XVIII, Paragrafo 18.1, del Documento di Registrazione.

Alla Data del Documento di Registrazione, l’Emittente non è tuttavia soggetta ad attività di direzione e coordinamento ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del Codice Civile. In base all’esame delle circostanze di fatto la Società ritiene che non sussista alcuna delle attività in cui tipicamente si sostanzia la direzione e coordinamento ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del Codice Civile e che pertanto, a titolo esemplificativo e non esaustivo:

- Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. si limita normalmente nei confronti dell’Emittente all’esercizio di diritti amministrativi e patrimoniali derivanti dallo *status* di azionista, quali, a titolo esemplificativo, l’esercizio del voto in assemblea;
- l’Emittente predispone in via autonoma i piani strategici, industriali, finanziari e/o di *budget* della Società e del Gruppo e provvede in autonomia all’esecuzione dei medesimi;
- non vi sono atti, delibere o comunicazioni di Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. che possano ragionevolmente far ritenere che le decisioni dell’Emittente siano conseguenza di una volontà impositiva e imperativa di questi;
- l’Emittente opera in piena autonomia negoziale nei rapporti con la propria clientela e i propri fornitori, senza che vi sia alcuna ingerenza esterna da parte di Luigi Rossi Luciani S.a.p.a.;
- l’Emittente non riceve alcun servizio di tesoreria accentrata (*cash pooling*) – o altre funzioni di assistenza o coordinamento finanziario – da parte di Luigi Rossi Luciani S.a.p.a.;
- l’Emittente non riceve, e comunque non è soggetta in alcun modo a, direttive o istruzioni in materia finanziaria o creditizia da parte di Luigi Rossi Luciani S.a.p.a.; e
- l’Emittente non è soggetta ad alcun regolamento o *policy* imposti da Luigi Rossi Luciani S.a.p.a..

7.2 Descrizione delle società del Gruppo

La tabella che segue riporta una rappresentazione grafica delle società facenti parte del Gruppo, con indicazione delle partecipazioni detenute in ciascuna di esse alla Data del Documento di Registrazione.



* L'1% del capitale sociale di Carel Rus Llc è detenuto da Carel France S.a.s.

Si segnala che la quota di minoranza (20%) di Carel Thailand Co Ltd è posseduta da persona fisica (Mr. Komsan Sripavatakul, cittadino thailandese) che è anche *Managing Director* della società.

Nel corso dell'esercizio 2015 sono intervenute le seguenti operazioni che hanno modificato il perimetro dell'area di consolidamento del Gruppo:

- acquisizione di una quota pari all'80% del capitale di Carel Thailand;
- acquisizione di una quota pari al 75% del capitale di C.R.C. S.r.l.; e

- acquisizione di un'ulteriore quota pari al 22,6% del capitale di Carel Mexicana; a seguito dell'acquisizione di tale partecipazione la società diviene controllata al 72,5% da Carel USA e la relativa partecipazione viene consolidata integralmente a livello di Gruppo.

Nel corso dell'esercizio 2016 l'Emittente ha acquisito la rimanente quota del 27,5% di Carel Mexicana dal socio di minoranza.

Nel corso dell'esercizio 2017 l'Emittente ha acquisito:

- una partecipazione pari al 60% del capitale sociale di Alfaco Polska, già posseduta al 40% al 31 dicembre 2016; a seguito di tale operazione la società è stata consolidata integralmente a livello di Gruppo; e
- una partecipazione pari al 25% del capitale sociale di C.R.C. S.r.l., già controllata al 75% al 31 dicembre 2016; pertanto a seguito di tale operazione la società è stata consolidata integralmente a livello di Gruppo.

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente esercita attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli artt. 2497 e ss. del Codice Civile, nei confronti delle società controllate, esercitando su di esse il controllo ai sensi dell'art. 2359 del Codice Civile e provvedendo al consolidamento dei loro bilanci d'esercizio.

In particolare, l'attività di direzione e coordinamento nei confronti delle società controllate viene esercitata dall'Emittente, tra l'altro, mediante l'approvazione dei loro piani industriali, finanziari e strategici, l'approvazione dei loro *budget* annuali, l'accentramento della gestione della loro tesoreria (*cash pooling*), l'elaborazione di direttive, procedure e linee guida di Gruppo, nonché la nomina dei loro organi sociali.

Le disposizioni del Capo IX del Titolo V del Libro V del Codice Civile (art. 2497 e ss. del Codice Civile) prevedono una responsabilità diretta della società che esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti dei soci e dei creditori sociali delle società soggette alla direzione e coordinamento, nel caso in cui la società che esercita tale attività – agendo nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle società medesime – arrechi pregiudizio alla redditività e al valore della partecipazione sociale ovvero cagioni, nei confronti dei creditori sociali, una lesione all'integrità del patrimonio della società. Tale responsabilità non sussiste quando il danno risulta: (i) mancante alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento; ovvero (ii) integralmente eliminato anche a seguito di operazioni a ciò dirette. La responsabilità diretta della società che esercita attività di direzione e coordinamento è, inoltre, sussidiaria (essa può essere, pertanto, fatta valere solo se il socio e il creditore sociale non sono stati soddisfatti dalla società soggetta alla attività di direzione e coordinamento) e può essere estesa, in via solidale, a chi abbia comunque preso parte al fatto lesivo e, nei limiti del vantaggio conseguito, a chi ne abbia consapevolmente tratto beneficio.

La seguente tabella riporta le principali informazioni riguardanti le società direttamente o indirettamente controllate dall'Emittente alla Data del Documento di Registrazione.

Denominazione sociale	Sede (Nazione)	Valuta	Capitale sociale Al 31 dicembre 2017	% Partecipazione consolidata di Gruppo al 31 dicembre 2017	% Diritti di voto in capo a Carel	Quote possedute Azionista	Criterio di consolidamento	Patrimonio netto al 31 dicembre 2017 (in Euro)	Risultato di esercizio al 31 dicembre 2017 (in Euro)
C.R.C. S.r.l.	Bologna (Italia)	Euro	98.800	100%	100%	Carel Industries S.p.A.	Integrale	2.665.961	431.713
Carel Deutschland Gmbh	Francoforte (Germania)	Euro	25.565	100%	100%	Carel Industries S.p.A.	Integrale	1.526.975	875.950
Carel France Sarl	St. Priest, Rhone (Francia)	Euro	100.000	100%	100%	Carel Industries S.p.A.	Integrale	2.287.055	587.425
Carel U.K. Ltd	Londra (Regno Unito)	Sterlina inglese	350.000	100%	100%	Carel Industries S.p.A.	Integrale	1.897.409	636.588
Carel Sud America Instrumentacao Eletronica Ltda	San Paolo (Brasile)	Real	31.149.059	53,02%	53,02%	Carel Industries S.p.A. Carel - Electronic Suzhou Ltd	Integrale	5.596.714	687.334
Carel Usa LCC	Wilmington Delaware (Stati Uniti)	Dollaro statunitense	-	100%	100%	Carel Industries S.p.A.	Integrale	9.811.948	1.062.800
Carel Asia Ltd	Hong Kong	Dollaro Hong Kong	7.900.000	100%	100%	Carel Industries S.p.A.	Integrale	(102.192)	346.785
Carel HVAC&R Korea Ltd	Seul (Corea del Sud)	Won Sud	550.500.000	100%	0%	Carel - Electronic Suzhou Ltd - Carel Asia Ltd	Integrale	(339.280)	(79.444)
Carel South East Asia Pte. Ltd.	Singapore	Dollaro Singapore	100.000	100%	-	Carel Asia Ltd	Integrale	consolidata in Carel Asia Ltd	consolidata in Carel Asia Ltd
Carel Australia PTY Ltd	Sidney (Australia)	Dollaro australiano	100	100%	-	Carel - Electronic Suzhou Ltd	Integrale	2.570.910	347.330
Carel Electronic Suzhou Ltd	Suzhou (Cina)	Renminbi	35.633.566	100%	100%	Carel Industries S.p.A.	Integrale	40.522.667	9.843.873
Carel Controls Iberica SI	Barcellona (Spagna)	Euro	3.005	100%	100%	Carel Industries S.p.A.	Integrale	2.062.418	611.533
Carel Controls South Africa (Pty) Ltd	Johannesburg (Sud Africa)	Rand	4.000.000	100%	-	Carel - Electronic Suzhou Ltd	Integrale	1.176.533	(161.527)
Carel ACR System India (Pvt) Ltd	Mumbai (India)	Rupia	1.665.340	0,01%	99,99%	Carel France Sas Carel - Electronic Suzhou Ltd	Integrale	568.560	(210.575)
Carel RUS Llc	St. Petersburg (Russia)	Rublo	6.600.000	99%	99%	Carel Industries S.p.A. Carel France Sas	Integrale	783.421	360.998
Carel Nordic AB	Hoganas (Svezia)	Corona svedese	550.000	100%	100%	Carel Industries S.p.A.	Integrale	444.998	36.844
Carel Middle East	Dubai	Dirham	3.000.000	100%	100%	Carel Industries S.p.A.	Integrale	3.939	(373.435)
Carel Mexicana, S. DE R.L. DE C.V.	Guerra, Tlalpan (Messico)	Pesos	12.284.652	100%	-	Carel Usa LCC	Integrale	636.505	106.270
Carel Adriatic D.o.o.	Rijeka (Croazia)	Kuna	32.100.000	100%	100%	Carel Industries S.p.A.	Integrale	5.133.743	1.508.270
Carel (Thailand) Co. Ltd.	Bangkok (Tailandia)	Bath	4.000.000	79,994%	0,006%	Carel - Electronic Suzhou Ltd Carel Australia PTY Ltd	Integrale	1.241.455	236.479
Alfaco Polska Sp.z.o.o.	Wroclaw (Polonia)	Zloty	420.000	100%	100%	Carel Industries S.p.A.	Integrale	3.088.315	460.656

Alla Data del Documento di Registrazione non esiste alcun impegno di capitalizzazione per le società controllate con patrimonio netto negativo.

Si precisa che l'Emittente, in quanto società controllante società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea, rispetta le condizioni previste dall'art. 15 del Regolamento Mercati. In particolare, l'Emittente intende mettere a disposizione del pubblico a partire dalla Data di Avvio delle Negoziazioni le relative situazioni contabili predisposte ai fini della redazione del bilancio consolidato, comprendenti lo stato patrimoniale e il conto economico, mediante deposito presso la sede sociale e/o la pubblicazione sul proprio sito internet.

CAPITOLO VIII - IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

8.1 Immobilizzazioni materiali esistenti o previste

8.1.1 Beni immobili in proprietà

Alla Data del Documento di Registrazione, l’Emittente non detiene immobili in proprietà.

La tabella che segue riporta le informazioni di sintesi relative ai principali beni immobili di proprietà del Gruppo alla Data del Documento di Registrazione, con indicazione, per ciascuno di essi, di società proprietaria, ubicazione, superficie e destinazione d’uso.

Società proprietaria	Ubicazione	Superficie (in m²)	Destinazione
Carel France Sarl	Saint-Priest (FR)	637	Uffici
Carel Usa LLC	Manheim (US)	2.709	Uffici/Impianto produttivo
Carel Australia PTY Ltd	Homebush (AU)	596	Uffici
Carel Deutschland GmbH	Gelnhausen (DE)	800	Uffici
Carel Electronic Suzhou Ltd	Suzhou (CN)	4.068	Uffici/Impianto produttivo

Alla Data del Documento di Registrazione, non risultano pendenti ipoteche ovvero altri diritti reali di garanzia rilevanti sui principali beni immobili di proprietà del Gruppo.

8.1.2 Impianti produttivi e macchinari

Alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo è proprietario della quasi totalità degli impianti e dei macchinari produttivi necessari per lo svolgimento della propria attività. Alcuni macchinari – ubicati presso la controllata Carel USA – sono utilizzati sulla base di contratti di *leasing* finanziario che comunque non hanno, nel complesso, una rilevanza significativa.

Alla Data del Documento di Registrazione, non risultano pendenti ipoteche o altri diritti reali di garanzia significativi sui principali impianti produttivi e macchinari di proprietà del Gruppo.

8.1.3 Beni immobili in uso

La tabella che segue riporta le informazioni di sintesi relative ai principali beni immobili che il Gruppo utilizza in locazione alla Data del Documento di Registrazione, con indicazione, per ciascuno di essi, di società conduttrice, destinazione d’uso, ubicazione, scadenza contrattuale e canone annuo.

Società conduttrice	Destinazione	Ubicazione	Scadenza del contratto	Canone annuo (in Euro)**
Alfaco Polska Sp.z.o.o.	Uffici	Polonia, Varsavia, AVENIR / ul. Odlewnicza 7, 03-231	-*	37.031
Alfaco Polska Sp.z.o.o.	Uffici	Polonia, Białystok, J.ZDANOWICZ / ul. Gen Władysława Andersa 7, 15-124	-*	10.055
Alfaco Polska Sp.z.o.o.	Uffici	Polonia, Katowice, MASTERHOF / Aleja Wojciecha Korfanteo 125A, 40-156	-*	13.850
Alfaco Polska Sp.z.o.o.	Uffici	Polonia, Wrocław, LOGMAG / ul. Krakowska 141-155, 50-428	-*	71.205
Alfaco Polska Sp.z.o.o.	Uffici	Polonia, Rumia Windows 2000 / ul. Sobieskiego 23, 84-230	-*	40.220
Alfaco Polska Sp.z.o.o.	Uffici	Polonia, Lublin, B. MROCZEK / ul. Energetyków 7, 20-468	-*	11.492
C.R.C. S.r.l.	Uffici	Italia, Bologna, Via della Selva Pescarola 12/9 12/10	31/12/2019	40.500
C.R.C. S.r.l.	Uffici	Italia, Bologna, Via della Selva Pescarola, 12/8	30/09/2019	18.800
C.R.C. S.r.l.	Uffici	Italia, S. Michele Tiorre (PR), Via F.lli Rosselli 8	31/12/2023	54.000
Carel (Thailand) Co. Ltd.	Uffici	Tailandia, Huaykwang Bangkok 10310, 34 Thiam Ruammitr Road	31/12/2022	64.415
Carel ACR System India (Pvt) Ltd	Uffici	India, Delhi, 312 Prakasdeep Building	30/09/2019	9.947
Carel ACR System India (Pvt) Ltd	Uffici	India, Delhi. 312 Prakasdeep Building	14/09/2021	11.357
Carel ACR System India (Pvt) Ltd	Uffici	India, Chennai 728	30/06/2018	7.832
Carel ACR System India (Pvt) Ltd	Uffici	India, Mulund, 402, Bhakti Marg, Next to Tridev CHS, (W) 400080	30/09/2018	14.056
Carel ACR System India (Pvt) Ltd	Uffici	India, Mulund, 403, Bhakti Marg, Next to Tridev CHS, 400080	30/09/2018	16.176
Carel ACR System India (Pvt) Ltd	Magazzino	India, Bhiwandi - Vadpe Village, Suvey No. 95, Mumbai- Nashik Highway, 4213020	30/09/2018	9.982
Carel Adriatic D.o.o.	Uffici / Impianto produttivo	Croazia, Labin 52220, Vinez 600	-*	294.000
Carel Asia Ltd	Uffici	Hong Kong, RM811 Shatin Galleria, 18-24 Shan Mei Street, FoTan	31/08/2019	35.851
Carel Asia Ltd	Uffici	Malesia, Selangor, Level 15.01, 1 First Avenue, 2A Dataran Bandar Utama, 47800 Petaling Jaya	31/08/2018	8.269
Carel HVAC&R Korea Ltd	Uffici	Corea del Sud, Seoul, 900-9 Daecheidong Gangnamgu	19/11/2019	34.892
Carel Controls Iberica SI	Uffici	Spagna, Barcellona, Laureà Miró 401 Nave 10, Sant Feliu de Llobregat	22/12/2018	50.004
Carel Controls Iberica SI	Uffici	Spagna, Madrid, Conde de Vilches, 25 1º of.3	31/07/2018	12.600
Carel Controls South Africa (Pty) Ltd	Uffici	Sud Africa, Guateng, Midrand, No. 5, Stand 77, Capital Hill Business Park, Morkels Close	28/02/2019	48.127
Carel Controls South Africa (Pty) Ltd	Uffici	Sud Africa, Cape Town, Unit 15, Prestige Business Park, Democracy Way, Montague Gardens	31/12/2018	10.210
Carel Controls South Africa (Pty) Ltd	Uffici	Spagna, Barcellona, Laureà Miró 401 Nave 10, Sant Feliu de Llobregat	31/12/2018	17.418
Carel Electronic Suzhou Ltd	Magazzino	Cina, Suzhou, Jiangsu, 369 Lushan Road 30	28/02/2019	30.690

Società conduttrice	Destinazione	Ubicazione	Scadenza del contratto	Canone annuo (in Euro)**
Carel Industries S.p.a.	Uffici / Impianto produttivo	Italia, Brugine (PD), Via dell'industria 10	30/06/2023	68.072
Carel Industries S.p.a.	Uffici / Impianto produttivo	Italia, Brugine (PD), Via Marconi 23	31/12/2019	91.548
Carel Industries S.p.a.	Uffici / Impianto produttivo	Italia, Brugine (PD), Via dell'industria 8	31/01/2019	137.100
Carel Industries S.p.a.	Uffici / Impianto produttivo	Italia, Brugine (PD), Via dell'industria 9-11	30/04/2021	771.500
Carel Industries S.p.a.	Uffici / Impianto produttivo	Italia, Brugine (PD), Via dell'industria 10	30/04/2021	43.500
Carel Industries S.p.a.	Uffici / Impianto produttivo	Italia, Brugine (PD)	31/12/2023	10.000
Carel Industries S.p.a.	Uffici / Impianto produttivo	Italia, Brugine (PD), Via Marconi 23	31/12/2019	26.400
Carel Middle East	Uffici	Emirati Arabi Uniti, Dubai, Business Park, E-2-0206	31/10/2018	26.393
Carel Nordic AB	Uffici	Svezia, Höganäs, S-26339 Småbåtshamnen 18F	30/06/2018	11.682
Carel Nordic AB	Uffici	Svezia, Helsingborg S-25467, Florettgatan 12	31/01/2021	32.781
Carel RUS Llc	Uffici	Russia, San Pietroburgo, Ulitsa Radischeva, dom 39, litera D, part of the room 10-H, rooms 43-45	31/03/2019	12.706
Carel RUS Llc	Uffici	Russia, Krasnogorsk, Il'inskoye shosse, dom 1A, room 9AB, offices 9, 22, Moskovskaya oblast'	10/07/2018	12.451
Carel Sud America Instrumentacao Eletronica Ltda	Uffici / Impianto produttivo	Brasile, San Paolo - Valinhos, Vila Pagano, Visconde de Porto Seguro Road 2660	31/12/2018	44.746
Carel Sud America Instrumentacao Eletronica Ltda	Uffici / Impianto produttivo	Brasile, San Paolo - Valinhos, Vila Pagano, Visconde de Porto Seguro Road 2660	31/12/2018	2.454
Carel Sud America Instrumentacao Eletronica Ltda	Uffici / Impianto produttivo	Brasile, San Paolo - Valinhos, Vila Pagano, Visconde de Porto Seguro Road 2660	31/12/2018	106.149
Carel U.K. Ltd	Uffici	Gran Bretagna, Surrey, Unit 2 Roebuck Place, 110 Roebuck Road, Chessington	01/09/2019	45.084
Carel USA LLC	Uffici / Impianto produttivo	Stati Uniti, Alpharetta, GA 30005, Marconi Drive 103	31/12/2018	15.759
Carel USA LLC	Uffici / Impianto produttivo	Stati Uniti, Lancaster 17603, Wheatland Ave 403	28/02/2021	18.836
Carel USA LLC	Uffici / Impianto produttivo	Stati Uniti, White Marsh MD, Honeygo Blvd	28/02/2020	25.318
Carel USA LLC	Uffici / Impianto produttivo	Stati Uniti, Brea CA 92821, 3000 E Birch Street 105	31/08/2020	26.295
Carel USA LLC	Uffici / Impianto produttivo	Stati Uniti, Milwaukee WI 53224, 11414 W Park Place 202	31/12/2018	18.751
Carel USA LLC	Uffici / Impianto produttivo	Stati Uniti, Atlanta GA 30328, Abernathy Rd, Bldg 600, Ste 1700	30/11/2018	40.235
Carel USA LLC	Appartamento	Stati Uniti, Lancaster PA 1760, 31529 Quarry Lane	30/11/2018	26.015
Carel USA LLC	Appartamento	Stati Uniti, Lititz PA 17543, 113 N. Liberty Street	04/05/2019	12.757

* Contratto a tempo indeterminato.

** I canoni in valuta locale sono stati convertiti ai tassi di cambio del 29 dicembre 2017.

Fatto salvo quanto segue, i locatori degli immobili sopra citati non sono parti correlate dell'Emittente.

Si segnala che gli immobili locati all'Emittente, Carel Controls Iberica SI e Carel UK Ltd sono oggetto di contratti sottoscritti con RN Real Estate, parte correlata del Gruppo, e le relative condizioni contrattuali sono allineate a quelle di mercato. Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo XIX, Paragrafo 19.1 del Documento di Registrazione.

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non è a conoscenza di gravami pendenti sui beni immobili che il Gruppo ha in uso, tali da incidere negativamente sul loro utilizzo.

8.2 Problematiche ambientali

Alla Data del Documento di Registrazione, anche in considerazione dell'attività svolta dall'Emittente e dal Gruppo, l'Emittente non è a conoscenza di problematiche ambientali relative all'utilizzo delle immobilizzazioni materiali di cui al Paragrafo 8.1 che precede.

Gli stabilimenti del Gruppo e la loro attività produttiva sono sottoposti, in ciascuna giurisdizione in cui il Gruppo opera, alle relative normative ambientali e di sicurezza sul lavoro. Tali normative regolano, tra l'altro, il rilascio di materiali inquinanti nell'aria, nell'acqua e al suolo, l'uso, lo stoccaggio e lo smaltimento di sostanze pericolose e di rifiuti, nonché la bonifica delle zone contaminate.

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente è in possesso di un certificato di conformità del proprio sistema di gestione ambientale alla norma UNI EN ISO 14001:2015, rilasciato nel 2012, rinnovato nel 2017 con scadenza nel giugno 2020.

Si riporta di seguito una sintesi delle principali tematiche ambientali relative agli stabilimenti produttivi del Gruppo.

Rifiuti

Gli stabilimenti produttivi del Gruppo producono regolarmente rifiuti speciali - per la maggior parte non pericolosi e soggetti a operazioni di recupero (rifiuti di operazioni da disimballaggio) – e rifiuti urbani per assimilazione. Solamente due dei tre stabilimenti produttivi italiani, siti in Brugine (PD), producono rifiuti pericolosi e per essi la Società è iscritta al Sistema di controllo della tracciabilità dei rifiuti (cd. SISTRI).

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, alla Data del Documento di Registrazione la Società non è parte in alcun contenzioso con privati o enti pubblici, né nel triennio 2015-2017 sono stati avviati contenziosi contro la Società relativamente a tale materia.

Emissioni

Due dei tre stabilimenti produttivi siti in Brugine producono emissioni inquinanti in atmosfera per le quali la Società dispone di regolari autorizzazioni emesse dagli enti competenti e rispetta le prescrizioni ivi contenute, inclusi i monitoraggi periodici dei livelli di inquinanti emessi in atmosfera dai camini.

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, alla Data del Documento di Registrazione la Società non è parte in alcun contenzioso con privati o enti pubblici, né nel triennio 2015-2017 sono stati avviati contenziosi contro la Società relativamente a tale materia.

Scarichi

Gli stabilimenti produttivi del Gruppo producono e recapitano esclusivamente in fognatura pubblica acque reflue, assimilate ad acque domestiche. Per tutti punti di recapito in fognatura pubblica l'Emittente dispone delle autorizzazioni rilasciate dagli enti preposti, rispettando le prescrizioni ivi contenute.

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, alla Data del Documento di Registrazione la Società non è parte in alcun contenzioso con privati o enti pubblici, né nel triennio 2015-2017 sono stati avviati contenziosi contro la Società relativamente a tale materia.

CAPITOLO IX - RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA

Premessa

Nel presente Capitolo è riportata l'analisi della situazione gestionale e finanziaria del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2018 e al 31 marzo 2017 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

Le relative informazioni sono state estratte da:

- (i) il bilancio consolidato intermedio abbreviato al 31 marzo 2018 del Gruppo Carel, redatto ai soli fini dell'inclusione nel Documento di Registrazione, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 4 maggio 2018, predisposto in conformità al principio contabile IAS 34 e assoggettato a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A.. La Società di Revisione ha emesso la propria relazione in data 11 maggio 2018, concludendo che non sono pervenuti alla sua attenzione elementi che facciano ritenere che il bilancio consolidato intermedio del Gruppo al 31 marzo 2018 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile IAS 34;
- (ii) il bilancio consolidato del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 predisposto in conformità ai principi contabili IFRS, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 28 febbraio 2018 e assoggettato a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A., che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 15 marzo 2018.

Si osserva che la Società, per gli esercizi 2016 e 2015, aveva redatto i bilanci consolidati in conformità ai Principi Contabili Italiani. Pertanto, i dati finanziari consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015 sono stati riesposti in conformità ai principi contabili IFRS, secondo quanto disciplinato dall'IFRS1 Prima Adozione degli *International Financial Reporting Standards*. A tal fine e tenuto conto dell'esigenza di predisporre il presente Documento di Registrazione, è stata identificata quale data di transizione ai principi contabili IFRS il 1° gennaio 2015. Gli effetti della transizione ai principi contabili IFRS sono riportati al Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione.

Con riferimento a ciascun periodo le informazioni numeriche inserite nel presente Capitolo ed i commenti ivi riportati sono finalizzati a fornire una visione sia d'insieme che di dettaglio della gestione operativa del Gruppo e delle relative variazioni intercorse nel triennio oggetto di presentazione.

Il presente Capitolo include, inoltre, taluni indicatori alternativi di *performance* finanziari del Gruppo, estratti dai Bilanci Consolidati e da elaborazioni della Società effettuate sulla base delle risultanze della contabilità generale e gestionale. Tali indicatori non devono essere considerati sostitutivi di quelli convenzionali codificati dagli IFRS e devono essere letti ed interpretati unitamente alle informazioni finanziarie tratte dai Bilanci Consolidati.

I predetti indicatori alternativi di *performance* non sono soggetti a revisione specifica da parte della società di Revisione, tuttavia sono stati estratti dai rispettivi Bilanci Consolidati oggetto di revisione, come sopra specificato.

L'Emittente ha ritenuto di omettere da questo Capitolo i dati finanziari riferiti ai bilanci individuali della Società ritenendo che gli stessi non forniscano significative informazioni aggiuntive rispetto a quelle redatte su base consolidata.

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli III, X e XX del Documento di Registrazione.

Si precisa che i dati forniti nel proseguo sono espressi in migliaia di Euro.

9.1 Situazione Finanziaria e Patrimoniale

La situazione finanziaria e patrimoniale del Gruppo e i principali fattori che l'hanno influenzata nei trimestri chiusi al 31 marzo 2018 e 2017 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 sono analizzati nel Capitolo X e nel Capitolo XX del Documento di Registrazione, cui si rinvia per i relativi approfondimenti.

9.2 Gestione operativa

Di seguito sono descritti i principali fattori che hanno influenzato la gestione operativa del Gruppo nei trimestri chiusi al 31 marzo 2018 e 2017 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015. Il Gruppo Carel è tra i *leader*³³ mondiali di soluzioni ad alta efficienza energetica per il controllo e la regolazione nei mercati del condizionamento dell'aria e della refrigerazione.

Il Gruppo offre soluzioni *hardware*, *software* e algoritmiche finalizzate sia ad aumentare le *performance* di unità e impianti a cui le stesse sono destinate sia al risparmio energetico, con un marchio globalmente riconosciuto nei settori in cui esso opera e, a giudizio dell'Emittente, un posizionamento distintivo nelle nicchie di riferimento in tali mercati. Nel contesto dei mercati HVAC e refrigerazione, il Gruppo fornisce anche sistemi per l'umidificazione dell'aria e raffreddamento evaporativo, utilizzati per garantire un livello ottimale di umidità nell'aria nelle diverse applicazioni ovvero per abbassarne la temperatura minimizzando il consumo energetico. Pertanto, il Gruppo Carel, rivolgendosi a costruttori (OEM), installatori e progettisti, è attivo nella progettazione, fabbricazione e vendita di soluzioni di controllo per il mercato HVAC nell'ambito dei segmenti applicativi residenziale, industriale e commerciale e sistemi di controllo e umidificazione per il mercato della refrigerazione nell'ambito dei segmenti applicativi *food retail* e *food service*.

La caratteristica principale dell'offerta del Gruppo dell'Emittente è rappresentata dall'approccio dedicato a soluzioni integrate per diversi segmenti applicativi, piuttosto che a specifici componenti.

Un'altra caratteristica fondamentale dell'offerta del Gruppo consiste nell'adozione di un approccio basato sulle cd. piattaforme di prodotto. Le piattaforme sono organizzate come insiemi di famiglie di prodotti che condividono funzionalità e tecnologie produttive, in modo da coniugare la standardizzazione dei processi industriali, necessaria per ottimizzare le logiche di produzione, con le esigenze dei clienti, che richiedono forti personalizzazioni che consentano loro di avere un prodotto "unico", che li differenzi dalla concorrenza.

L'offerta del Gruppo si completa con la fornitura di servizi ancillari alle soluzioni Carel quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, attività di *commissioning*, abbonamenti alla piattaforma del servizio tERA,

³³ Elaborazione dell'Emittente sui dati di mercato BSRIA (marzo 2017) e su dati di mercato PlanetRetail di dicembre 2017.

che permette gestione e monitoraggio da remoto degli impianti che utilizzano le soluzioni offerte dal Gruppo, e abbonamenti alla piattaforma di servizi Armilla, portale dedicato alla gestione e controllo da remoto di impianti e macchinari tramite l'elaborazione dei dati raccolti sfruttando le proprietà *Internet of Things* delle soluzioni proposte.

Con riferimento all'informativa gestionale del Gruppo e alle attività societarie operative generatrici di ricavi e costi, i cui risultati sono rivisti periodicamente al più alto livello decisionale operativo ai fini dell'adozione di decisioni in materia di allocazione delle risorse e di valutazione dei risultati, non sono stati identificati segmenti operativi diversi dal Gruppo nel suo complesso.

Per maggiori informazioni sulle principali attività del Gruppo, si rinvia ai Capitoli VI e XX del Documento di Registrazione.

9.2.1 Informazioni riguardanti eventi e fattori importanti che hanno avuto ripercussioni significative sul reddito derivante dall'attività del Gruppo nel trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015

Di seguito sono descritti i principali fattori che hanno influenzato la gestione operativa, l'andamento dei ricavi e dei risultati del Gruppo nei trimestri chiusi al 31 marzo 2018 e 2017 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

Evoluzione del *mix* di prodotto

L'operatività del Gruppo è stata caratterizzata, nel corso del triennio 2015-2017 e fino al 31 marzo 2018, dall'evoluzione del mix di prodotto che ha comportato il progressivo passaggio a prodotti a maggiore valore aggiunto che giustificano quindi un livello di prezzo più elevato. Attraverso le attività di *up-selling*, il Gruppo ha intrapreso un percorso di crescita guidato dalla richiesta di soluzioni ad alta efficienza e dall'introduzione di nuove tecnologie che hanno interessato in maniera particolare i mercati emergenti.

In particolare, nel mercato HVAC, il Gruppo ha registrato nel corso dell'esercizio 2016 una forte crescita nel Resto d'Europa, Medio Oriente e Africa, trainata soprattutto dalla Russia dove ha avuto impulso la produzione locale di unità di condizionamento. Nel corso del triennio 2015-2017 e fino al 31 marzo 2018, il Gruppo ha registrato nel mercato HVAC una crescita superiore al mercato anche in Europa Occidentale, che rappresenta il mercato più maturo per il Gruppo dove l'attenzione per l'efficienza energetica è massima e la regolamentazione per i refrigeranti a basso GWP è stringente (in particolare, il cd. Regolamento F-Gas). I risultati registrati nel corso del 2015-2017 e fino al 31 marzo 2018 in Europa Occidentale sono derivati principalmente dall'evoluzione del mix di prodotto, in particolare dalla domanda di maggiore efficienza trainata dalle nuove normative comunitarie (ad esempio la cd. Direttiva Ecodesign). Questi fenomeni hanno determinato la crescita delle piattaforme di prodotto più legate all'alta efficienza, valvole elettroniche e sensori.

Nel mercato refrigerazione, la crescita percentuale a livello di Gruppo evidenzia l'ottima risposta del mercato alle soluzioni proposte dalla Società il cui livello di innovazione è stato premiato in prestigiose convention internazionali.

Nella proposta del Gruppo, hanno trovato ottimi riscontri le soluzioni per la refrigerazione dei punti di vendita medio-piccoli (*convenience store, discount, ecc.*), ovvero il settore del *food retail* che registra la maggior

crescita a livello globale. Si tratta di soluzioni tecnologicamente molto avanzate, sviluppate in *partnership* con costruttori di compressori asiatici che tipicamente operano nell'HVAC e sono regolate da accordi di esclusiva. Oltre all'aspetto energetico, i nuovi prodotti Carel fanno leva sui cambi normativi che privilegiano i refrigeranti naturali o a basso GWP.

Espansione geografica

L'operatività del Gruppo è stata caratterizzata, nel corso del triennio 2015-2017 e fino al 31 marzo 2018, dalla strategia di espansione geografica avviata, oltre che con il potenziamento della capacità produttiva degli stabilimenti produttivi esistenti, anche tramite lo sviluppo di nuovi stabilimenti produttivi al servizio della crescita nell'ottica della vicinanza al mercato per migliorare il livello di servizio.

Nel triennio 2015-2017 e fino al 31 marzo 2018, il Gruppo ha proseguito nella propria strategia di crescita, aumentando la diversificazione delle aree geografiche di riferimento con l'apertura della filiale Carel Middle East e della filiale di Carel in Corea del Sud, nonché l'acquisizione nel 2015 di Carel Mexicana S. De. R.L. De C.V. controllata da Carel USA LCC e di Carel Thailand Co. Ltd. Controllata da Carel Electronic Suzhou Ltd. e la costituzione della filiale croata, Carel Adriatic. Contestualmente, il Gruppo ha anche portato a termine, alcune acquisizioni di distributori terzi di piccole o medie dimensioni dei prodotti del Gruppo al fine di rendere più efficace il presidio sui clienti nelle relative aree geografiche di riferimento.

Lo stabilimento produttivo in Croazia, acquisito verso la fine dell'esercizio 2015, è stato destinato al sostenimento della crescita del mercato europeo e, in generale, al servizio di tutto il Gruppo. In aggiunta a questo, nel periodo di riferimento sono stati sostenuti gli investimenti volti, in misura prevalente, all'avvio del potenziamento delle linee di produzione degli stabilimenti in Italia e Cina.

Nel triennio 2015-2017, l'espansione geografica ha riguardato l'Europa Occidentale che in valore assoluto è cresciuta di Euro 26.266 migliaia (+26,4%). Si è trattato di una crescita ottenuta attraverso le filiali esistenti.

Tra le altre regioni a maggior crescita, il Nord America è cresciuto in valore assoluto di Euro 6.843 migliaia ed in percentuale del 24,6% rispettivamente nel triennio 2017-2015. In particolare, in quest'area, i ricavi del mercato Refrigerazione sono cresciuti significativamente grazie alle vendite nel *food retail* che sono state favorite dalla riorganizzazione della struttura commerciale attraverso l'apertura di *branch offices* e dallo sviluppo della struttura tecnica (sviluppo delle competenze regionali e laboratorio termodinamico). Il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 ha registrato una diminuzione del fatturato pari a Euro 225 migliaia (-2,5%) rispetto al trimestre chiuso al 31 marzo 2017, per un effetto negativo dei tassi di cambio.

Altra area con crescita rilevante è stata quella degli Altri Paesi Europei che sono cresciuti in valore assoluto di Euro 11.272 migliaia ed in percentuale del 37,6% nel periodo 2017-2015. In quest'area il Gruppo ha, nel corso del 2017, acquisito un distributore in Polonia che ha contribuito alle *performance* di crescita del 2017 insieme alla crescita nel mercato russo. Tale crescita è stata registrata anche tra il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e quello chiuso al 31 marzo 2017, pari a Euro 2.676 (+32,0%).

L'area del Sud America invece, pur crescendo in misura minore (Euro 1.944 migliaia) nel triennio 2015-2017, è una delle aree con maggiore crescita percentuale (+30,7%). In questa regione il Gruppo detiene uno stabilimento produttivo specializzato nella produzione di controllori parametrici per il business della refrigerazione (*Food Beverage*). Il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 ha registrato una diminuzione del

fatturato pari a Euro 185 migliaia (-9,3%) rispetto al trimestre chiuso al 31 marzo 2017, per un effetto negativo dei tassi di cambio.

Nel corso del 2016, il Gruppo è intervenuto organizzativamente nella filiale a presidio del mercato con un cambio di gestione che ha dato impulso al settore commerciale domestico (Brasile) e non (America Latina).

Infine le aree dell'Asia Pacific Sud e Nord sono cresciute nel triennio 2017-2015 rispettivamente di Euro 2.647 migliaia e Euro 3.068 migliaia. L'area Asia Pacific rappresenta complessivamente il 17,8% dei ricavi del Gruppo al 31 dicembre 2017 ed è organizzata con uno stabilimento produttivo a Suzhou, in Cina, che produce per il mercato locale oltre che per il resto del Gruppo. Nella regione Asia Pacific operano una serie di filiali commerciali che si occupano dello sviluppo dei clienti nei territori di pertinenza. Nel periodo di riferimento, il Gruppo ha incrementato il numero di tali filiali acquisendo un distributore in Thailandia nel 2015 ed aprendo "green field", una nuova filiale commerciale in Corea nel 2016.

Business non-core

Una parte di ricavi del Gruppo è rappresentata dalla vendita di prodotti che non rientrano nelle applicazioni dei mercati di riferimento (HVAC e Refrigerazione) e che sono il risultato in parte delle acquisizioni di distributori (per es. C.R.C. S.r.l.) ed in parte di attività produttive per la società Arianna S.p.a., esterna al Gruppo, per la quale il Gruppo ha messo a disposizione, a partire dal 2015, la sua capacità produttiva in Italia ed in Croazia sulla base di un *contract manufacturing agreement*. Tale attività è stata caratterizzata da una marginalità significativamente inferiore rispetto al business HVAC e Refrigerazione (business core) del Gruppo.

I ricavi in oggetto sono stati pari a Euro 8.430 migliaia, Euro 10.900 migliaia e Euro 3.749 migliaia rispettivamente negli esercizi 2017, 2016 e 2015. I suddetti ricavi risultano pari a Euro 1.635 migliaia al 31 marzo 2018 rispetto a Euro 2.220 migliaia al 31 marzo 2017.

Nel 2016, i ricavi con Arianna S.p.A. hanno subito un incremento significativo fino a raggiungere un valore pari a Euro 4.249 migliaia determinando un peggioramento della performance della società in termini di marginalità. A partire dal 2017, il Gruppo ha avviato un processo di *phase out* di tale business ed, infatti, i ricavi verso Arianna S.p.A. si sono ridotti ad Euro 1.789 migliaia con un risultato positivo sulla marginalità del Gruppo a seguito della minor incidenza di questo *business*. Per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 i ricavi verso Arianna S.p.A. risultano essere pari a Euro 42 migliaia.

Fluttuazioni dei tassi di cambio

Il Gruppo Carel è esposto al rischio di fluttuazioni dei tassi di cambio delle valute; tali fluttuazioni possono derivare da una molteplicità di circostanze, prima fra tutte, il rischio di cambio di natura "traslativa".

L'Emittente, infatti, predispone i propri Bilanci Consolidati in Euro, mentre detiene partecipazioni di controllo in società che redigono il bilancio in valute diverse dall'Euro, in particolare il Dollaro statunitense, il Renminbi cinese, lo Zloty ed il Dollaro australiano. Il Gruppo Carel è esposto quindi al rischio che le fluttuazioni dei tassi di cambio utilizzati per convertire i dati di bilancio delle controllate, originariamente espressi in valuta estera, influenzino sia i risultati del Gruppo sia il patrimonio netto consolidato. Le principali esposizioni sono monitorate, ma non rientra nelle attuali politiche del Gruppo Carel la copertura di tali rischi di natura traslativa.

In secondo luogo, il Gruppo Carel è esposto al rischio di cambio c.d. “di natura transattiva” sia per gli acquisti da fornitori sia, ma soprattutto, per le vendite ai clienti. Le vendite al 31 marzo 2018 rappresentate in Euro sono pari al 61,7% del totale mentre quelle diverse dall’Euro sono effettuate prevalentemente in Dollari statunitensi (13,8%, 14,2%, 14,5%, 14,7% delle vendite complessive con riferimenti al trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015), in Renminbi (8,4%, 10,4%, 11,4% e 12,0% rispettivamente nel trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015) ed in Dollari australiani (2,5% per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e circa 3% per i tre anni di analisi). A seguito dell’acquisizione del controllo della società polacca Alfaco Polska Sp z o.o. avvenuto il 1 giugno 2017, le vendite in zlotly per l’esercizio 2017 hanno rappresentato il 3% del totale ricavi. Le altre valute in cui sono effettuate le vendite del Gruppo sono la Sterlina inglese, il Reail brasiliano ed il Rand Sudafricano.

L’Emittente e la filiale cinese, al fine di proteggere il conto economico e le poste patrimoniali da tali fluttuazioni e di ridurre il rischio derivante dalle variazioni dei tassi di cambio, nel corso del 2015, 2016 e 2017 ed al 31 marzo 2018 hanno sottoscritto strumenti finanziari derivati di negoziazione (contratti *forward* e opzioni sui tassi di cambio prevalentemente con scadenza entro 12 mesi) che vengono utilizzati con l’intento di copertura delle transazioni commerciali in valuta e, pertanto, dei rischi sottostanti (per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo XX, Paragrafo 20.1.14 del Documento di Registrazione). Dal punto di vista contabile, tali strumenti pur garantendo sostanzialmente la copertura dei sopracitati rischi, non soddisfano tutti i requisiti richiesti dal principio IAS 39; in considerazione di ciò, il Gruppo ha ritenuto opportuno contabilizzare tali strumenti quali operazioni di negoziazione (trading) e non di copertura.

Nonostante tali operazioni di copertura, eventuali repentine fluttuazioni di tassi di cambio potrebbero comportare effetti negativi sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo. A titolo esemplificativo, il deprezzamento del Dollaro Usa si traduce in un effetto depressivo sui ricavi del Gruppo espressi in Euro e in un effetto altrettanto negativo sul risultato prima delle imposte del Gruppo espresso in Euro (per maggiori informazioni si rinvia all’analisi di sensitività del rischio di cambio riportata nel Capitolo XX, Paragrafo 20.1.11. e 20.1.12. del Documento di Registrazione).

La crescita dei ricavi per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 ammonta al 10,2% rispetto al 31 marzo 2017 (10,6% e 13,6% per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017 e 2016 rispetto ai relativi periodi precedenti); a cambi costanti (2017 su 2016 e 2016 su 2015) l’incremento sarebbe stato pari rispettivamente all’11,2% per il 2017 e al 15% per il 2016 (14,3% per il trimestre chiuso al 31 dicembre 2018 rispetto al 31 marzo 2017).

Con riferimento all’impatto dei tassi di cambio sui conti economici 2015, 2016 e 2017 e al trimestre chiuso in data 31 marzo 2018, si rinvia al paragrafo 9.2.2 e 9.2.3 del presente Capitolo IX.

Ricerca e sviluppo di nuovi prodotti

Il Gruppo impegna risorse significative nella ricerca e sviluppo, area a cui l’Emittente attribuisce un ruolo di rilevanza strategica per mantenere la propria posizione di *leadership* nelle nicchie di riferimento del mercato HVAC/R, con particolare attenzione all’efficienza energetica, alla riduzione dell’impatto ambientale e ai *trend* relativi all’utilizzo dei gas refrigeranti naturali, all’automazione, alla connettività remota (*Internet of Things*) e allo sviluppo di soluzioni e servizi *data driven*.

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 e fino al 31 marzo 2018, l'Emittente ha destinato alla ricerca e sviluppo il 5,5% dei ricavi per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018, il 5,7% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 e il 6,2% e 6,8% rispettivamente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015). L'incidenza dei costi di ricerca e sviluppo sui ricavi tende a rimanere relativamente costante nel tempo per effetto del turnover regolare dei prodotti e il numero elevato di progetti di sviluppo in essere. Parte di tali costi, che ammontano a Euro 275 migliaia al 31 marzo 2018 e a Euro 1.602 migliaia, Euro 1.790 migliaia e Euro 3.006 migliaia rispettivamente negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015, rappresentano la capitalizzazione dei costi relativi a progetti sviluppati internamente dall'Emittente, finalizzati alla realizzazione di prodotti innovativi nuovi o per miglioramenti sostanziali di prodotti esistenti, sostenuti prima dell'inizio della produzione commerciale o dell'utilizzazione e sono capitalizzati in presenza dei requisiti previsti per la capitalizzazione così come definito dai principi contabili internazionali IFRS. L'ammortamento di tali costi decorre a partire dall'avvio della produzione di nuovi prodotti o componenti di prodotti già esistenti.

Tale impegno si traduce nella continua introduzione di soluzioni innovative focalizzate alla massimizzazione del risparmio energetico, nel costante miglioramento della qualità dei prodotti e in una riduzione dei relativi costi di gestione.

Per maggiori informazioni sull'attività di ricerca e sviluppo del Gruppo si rinvia al Capitolo VI e al Capitolo XI del Documento di Registrazione.

9.2.2 Analisi dell'andamento economico del Gruppo relativo ai trimestri chiusi al 31 marzo 2018 e 2017

Nella seguente tabella è rappresentato il prospetto del conto economico consolidato del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2018 e 2017.

(in migliaia di euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazioni	
	2018	% su Ricavi	2017	% su Ricavi	2018 vs 2017	%
Ricavi	67.031	100,0%	60.807	100,0%	6.224	10,2%
Altri ricavi	359	0,5%	322	0,5%	37	11,5%
Acquisti materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze	(26.382)	(39,4%)	(25.103)	(41,3%)	(1.279)	5,1%
Costi per servizi	(10.691)	(15,9%)	(8.846)	(14,5%)	(1.845)	20,9%
Costi di sviluppo capitalizzati	275	0,4%	244	0,4%	31	12,6%
Costi del personale	(17.027)	(25,4%)	(15.539)	(25,6%)	(1.488)	9,6%
Altri proventi/(oneri)	(343)	(0,5%)	(245)	(0,4%)	(98)	40,3%
Ammortamenti e svalutazioni	(1.961)	(2,9%)	(1.891)	(3,1%)	(70)	3,7%
Risultato Operativo	11.260	16,8%	9.749	16,0%	1.511	15,5%
Proventi/(oneri) finanziari netti	97	0,1%	8	0,0%	89	>100,0%
Utile/(perdite) su cambi	(550)	(0,8%)	(67)	(0,1%)	(483)	>100,0%
Risultato netto delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Risultato prima della Imposte	10.807	16,1%	9.690	15,9%	1.117	11,5%
Imposte sul reddito	(2.627)	(3,9%)	(2.669)	(4,4%)	42	(1,6%)
Utile dell'Esercizio	8.181	12,2%	7.021	11,5%	1.160	16,5%
Interessenza di terzi	10	0,0%	19	0,0%	(9)	(50,9%)
Utile del Gruppo	8.171	12,2%	7.001	11,5%	1.170	16,7%
(in unità di euro)						
Utile per azione (in euro)	0,82		0,70			
Dividendi per azione (in euro)	0,30		1,50			

Di seguito sono sinteticamente descritti i contenuti delle principali voci del prospetto di conto economico consolidato del Gruppo.

Ricavi

Nel trimestre chiuso al 31 marzo 2018 i ricavi ammontano ad Euro 67.031 migliaia e ad Euro 60.807 migliaia nel trimestre chiuso al 31 marzo 2017. La crescita dei ricavi del Gruppo è stata pari al 10,2% tra i trimestri chiusi al 31 marzo 2017 e 2018. I ricavi sono esposti al netto degli sconti e abbuoni.

Rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, la società Alfaco Poslka S.p.z.o.o. è stata consolidata con il metodo integrale a seguito dell'acquisizione del controllo da parte del Gruppo il 1° giugno 2017. A parità di perimetro, la crescita dei ricavi del Gruppo nei mercati HVAC e Refrigerazione nel primo trimestre 2018 sarebbe stata pari al +8,7%.

Per un maggior dettaglio sulle condizioni in base alle quali possono determinarsi eventuali resi da clienti si rimanda al Capitolo IX, Paragrafo 9.2.3 del Documento di Registrazione.

Per un maggior dettaglio relativo alla copertura dal rischio di cambio sui ricavi, si rinvia a quanto riportato nel Capitolo X, Paragrafo 10.1 e nel Capitolo XX del Documento di Registrazione.

Nella seguente tabella è riportata un'analisi di sensitività sui ricavi netti per variazioni dei tassi di cambio in un intorno del +/- 10% rispetto al cambio medio dell'esercizio:

Ricavi netti	31 marzo 2018			31 marzo 2017		
	FX Attuale	FX +10%	FX -10%	FX Attuale	FX +10%	FX -10%
USD - Dollaro statunitense	9.245	8.404	10.272	9.578	8.708	10.643
GBP - Sterlina inglese	2.222	2.020	2.469	1.423	1.294	1.581
CNY - Renminbi Cinese	5.661	5.146	6.290	5.385	4.896	5.984
AUD - Dollaro australiano	1.695	1.541	1.883	1.758	1.598	1.954
ZAR - Rand sudafricano	933	849	1.037	899	817	998
BRL - Reail brasiliano	1.191	1.083	1.324	1.318	1.198	1.464
PLN - Zloty polacco	2.800	2.546	3.112	-	-	-
Altre valute	1.905	n.a	n.a	1.724	n.a	n.a
Totale altre valute⁽ⁱ⁾	25.652	21.589	26.387	22.085	18.511	22.624
Euro	41.379	41.379	41.379	38.722	38.722	38.722
Totale ricavi	67.031	62.968	67.766	60.807	57.233	61.346

(i) Il totale altre valute non considera l'impatto delle "altre valute" residuali.

Andamento dei ricavi per mercato di riferimento

La distinzione dei ricavi consolidati per mercato di riferimento per i trimestri chiusi al 31 marzo 2018 e 2017 è la seguente:

MERCATO DI RIFERIMENTO (valori in migliaia di euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazioni	
	2018	% su Ricavi	2017	% su Ricavi	2018 vs 2017	%
HVAC	41.829	62,4%	38.290	63,0%	3.539	9,2%
Refrigerazione	23.568	35,2%	20.296	33,4%	3.271	16,1%
Business non-core	1.635	2,4%	2.220	3,7%	(585)	(26,4%)
Ricavi	67.031	100,0%	60.807	100,0%	6.224	10,2%

I ricavi del mercato HVAC passano da Euro 38.290 migliaia al 31 marzo 2017 ad Euro 41.829 migliaia al 31 marzo 2018 con un incremento di Euro 3.539 migliaia (+9,2%). Tale variazione rispetto al trimestre del precedente esercizio è stata trainata dai clienti HVAC OEM a seguito di iniziative di *up-selling* e *cross-selling* che hanno portato all'aumento dei volumi sui clienti più fidelizzati grazie all'offerta di prodotti ad alta efficienza (in primis *inverter* e valvole elettroniche), che hanno sostituito i componenti elettromeccanici. Inoltre, è stata registrata una crescita anche sui canali HVAC non-OEM e in particolare in Italia, Francia, Spagna ed Est Europa.

I ricavi del mercato Refrigerazione passano da Euro 20.296 migliaia al 31 marzo 2017 ad Euro 23.568 migliaia al 31 marzo 2018 con un incremento di Euro 3.271 migliaia (+16,1%). Tale variazione rispetto al trimestre del precedente esercizio è principalmente dovuta alla crescita dei clienti OEM e *Project* nel segmento applicativo *food retail*, soprattutto in Europa Occidentale e negli altri paesi europei. Come per il mercato HVAC, anche nella Refrigerazione le soluzioni preferite dai clienti sono state quelle ad alta efficienza, con particolare rilievo ai sistemi per refrigeranti naturali, sviluppate da Carel negli ultimi anni.

La parte residua di ricavi classificati come "Altro", passano da Euro 2.220 migliaia al 31 marzo 2017 a Euro 1.635 migliaia al 31 marzo 2018 con un decremento di Euro 585 migliaia (-26,4%). Tale variazione rispetto al precedente esercizio è dovuta principalmente alla cessazione del business della produzione di lampade a led

per conto di Arianna S.p.A. per un importo pari al Euro 647 migliaia tra il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e 2017.

Andamento dei ricavi per area geografica

La distribuzione dei ricavi con indicazione dell'area geografica di competenza alle date prese in esame è la seguente:

AREA GEOGRAFICA <i>(valori in migliaia di euro)</i>	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazioni	
	2018	% su Ricavi	2017	% su Ricavi	2018 vs 2017	%
Europa Occidentale	35.492	52,9%	31.385	51,6%	4.107	13,1%
Altri paesi europei, Medio Oriente, Africa	11.050	16,5%	8.374	13,8%	2.676	32,0%
Nord America	8.823	13,2%	9.048	14,9%	(225)	(2,5%)
Sud America	1.794	2,7%	1.979	3,3%	(185)	(9,3%)
Asia Pacific Sud	2.784	4,2%	3.171	5,2%	(387)	(12,2%)
Asia Pacific Nord	7.089	10,6%	6.851	11,3%	238	3,5%
Ricavi	67.031	100,0%	60.807	100,0%	6.224	10,2%

I ricavi passano da Euro 60.807 migliaia ad Euro 67.031 migliaia rispettivamente al 31 marzo 2017 e al 31 marzo 2018, con un incremento di Euro 6.224 migliaia. Tale variazione è il risultato della crescita dei ricavi dell'area dell'Europa Occidentale che ha registrato un aumento di Euro 4.107 migliaia (+13,1%), dovuto alla crescita nel mercato della Refrigerazione per il 23,7% e nel mercato HVAC per il 12,7%. Gli altri Paesi Europei, Medio Oriente e Africa, hanno registrato un aumento di Euro 2.676 migliaia (+32,0%), dovuto alla crescita registrata nel mercato HVAC (+37,5%) e nel mercato della Refrigerazione, grazie anche al consolidamento della società Alfacò Polska Sp z.o.o., acquisita nel corso dell'esercizio 2017 i cui ricavi al 31 marzo 2018 ammontano ad Euro 2.813 migliaia. L'area del Nord America registra invece un decremento pari a Euro 225 migliaia (-2,5%), dovuto ad un effetto cambi negativo. Anche l'area del Sud America mostra una diminuzione di Euro 185 migliaia (-9,3%), alimentata sia dall'effetto negativo dei cambi sia dalla diminuzione del mercato Refrigerazione, parzialmente compensato dalla crescita nel mercato HVAC.

Infine, per quanto riguarda l'Asia si riscontra una crescita del 3,5% in APAC Nord, mentre i ricavi in APAC Sud subiscono una riduzione di Euro 387 migliaia (-12,2%). La crescita registrata in APAC Nord, nonostante un effetto negativo dei cambi, è stata principalmente trainata dalla crescita nel mercato Refrigerazione (+41,5%). Il calo registrato in APAC Sud, invece, è dovuto in parte all'effetto cambi negativo e in parte al mercato Refrigerazione.

Altri Ricavi

Gli "Altri Ricavi" ammontano a Euro 359 migliaia. Tale voce include principalmente il recupero di costi, quali costi di trasporto e altre spese sostenute nel trimestre di riferimento, pari a Euro 271 migliaia.

Acquisti di materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze

La voce “Acquisti materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze” presenta per i trimestri chiusi al 31 marzo 2018 e 2017 la seguente composizione:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazioni	
	2018	% su Ricavi	2017	% su Ricavi	2018 vs 2017	%
Acquisto materie prime, consumo e merci	26.035	38,8%	24.413	40,1%	1.622	6,6%
Acquisto materiale di consumo	818	1,2%	706	1,2%	112	15,9%
Variazione delle rimanenze di materie prime e merci	2.691	4,0%	2.016	3,3%	675	33,5%
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti e semilavorati	(3.162)	(4,7%)	(2.032)	(3,3%)	(1.130)	55,6%
Acquisti materie prime, consumo, merci e variazione rimanenze	26.382	39,4%	25.103	41,3%	1.279	5,1%

La voce “Acquisti materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze” passa da Euro 25.103 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2017 ad Euro 26.382 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018, con un incremento di Euro 1.279 migliaia (+5,1%). L’incidenza sui ricavi di suddetta voce è passata dal 41,3% del 2017 al 39,4% del 2018 per effetto di una minore incidenza dell’acquisto di materie prime, consumo e merci e una maggiore incidenza della variazione delle rimanenze di prodotti finiti e semilavorati rispetto al periodo precedente.

Di seguito si riporta il controvalore in migliaia di Euro (al cambio medio del trimestre di riferimento) della voce “Acquisti materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze” al 31 marzo 2018 e 2017 espressi originariamente in valute diverse dall’Euro con indicazione dell’incidenza percentuale sul totale di ciascun esercizio, come da reportistica interna utilizzata dall’Emittente:

Controvalore <i>(valori in migliaia di euro)</i>	Trimestre chiuso al 31 marzo			
	2018	% sui Ricavi	2017	% sui Ricavi
USD - Dollaro statunitense	3.500	5,2%	3.625	6,0%
CNY - Renminbi Cinese	6.123	9,1%	6.743	11,1%
JPY - Yen Giapponese	513	0,8%	578	1,0%
PLN - Zloty polacco	1.113	1,7%	-	-
Altre valute	75	0,1%	73	0,1%
Totale altre valute	11.323	16,9%	11.019	18,1%
Euro	15.059	22,5%	14.084	23,2%
Totale acquisti materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze	26.382	39,4%	25.103	41,3%

In considerazione delle oscillazioni valutarie a cui è esposto il Gruppo nelle transazioni in valuta, vengono poste in essere operazioni di copertura per definire il tasso di cambio sulla base delle previsioni dei volumi di vendite e acquisti.

Si riporta di seguito un'analisi di sensitività sul consumo di materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze che assume un rialzo e un ribasso del prezzo delle materie prime del 10% per i trimestri chiusi al 31 marzo 2018 e 2017:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31 marzo 2018			31 marzo 2017		
	FX Attuale	FX +10%	FX -10%	FX Attuale	FX +10%	FX -10%
Consumo di materiali diretti di produzione						
USD - Dollaro statunitense	3.500	3.181	3.888	3.625	3.295	4.027
CNY - Renminbi Cinese	6.123	5.566	6.803	6.743	6.130	7.493
JPY - Yen Giapponese	513	466	569	578	525	642
PLN - Zloty polacco	1.113	1.012	1.237	-	-	-
Altre valute	74	n.a.	n.a.	73	n.a.	n.a.
Totale altre valute⁽ⁱ⁾	11.323	10.225	12.497	11.019	9.950	12.162
Euro	15.059	15.059	15.059	14.084	14.084	14.084
Totale consumo di materiali diretti di produzione	26.382	25.284	27.556	25.103	24.034	26.246

(i) Il totale altre valute non considera l'impatto delle "altre valute" residuali.

In considerazione delle oscillazioni valutarie a cui è esposto il Gruppo nelle transazioni in valuta, vengono poste in essere operazioni di copertura per definire il tasso di cambio sulla base delle previsioni dei volumi di vendite e acquisti. Le operazioni di copertura vengono effettuate sulle esposizioni nette attraverso strumenti quali le vendite e acquisti a termine di valuta, per coprire il rischio transattivo, e/o opzioni *plain vanilla*, per coprire il rischio economico, nel rispetto della Policy Finanziaria di Gruppo. In conformità alla Policy Finanziaria di Gruppo, il rischio coperto mediante tali operazioni di copertura va da un minimo del 70% ad un massimo del 100% sull'esposizione netta, e l'approccio alla copertura è di tipo non speculativo.

Costi per servizi

La voce "Costi per servizi" presenta per i trimestri chiusi al 31 marzo 2018 e 2017 la seguente composizione:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazioni	
	2018	% su Ricavi	2017	% su Ricavi	2018 vs 2017	%
Costi di trasporto	2.065	3,1%	1.654	2,7%	411	24,9%
Consulenze	1.943	2,9%	1.105	1,8%	838	75,9%
Viaggi e trasferte	1.015	1,5%	1.081	1,8%	(66)	(6,1%)
Costi godimento beni di terzi	1.111	1,7%	993	1,6%	117	11,8%
Manutenzioni e riparazioni	716	1,1%	561	0,9%	155	27,6%
Spese di <i>marketing</i> e pubblicità	934	1,4%	1.097	1,8%	(163)	(14,9%)
Lavorazioni esterne	402	0,6%	274	0,5%	128	46,9%
Provvigioni	306	0,5%	320	0,5%	(14)	(4,3%)
Utenze	291	0,4%	253	0,4%	38	15,0%
Compensi ad amministratori, sindaci e revisori	245	0,4%	231	0,4%	14	6,3%
Assicurazioni	256	0,4%	208	0,3%	48	22,8%
Spese di telefonia e connessioni	163	0,2%	155	0,3%	8	5,1%
Altri costi per servizi	1.245	1,9%	915	1,5%	330	36,0%
Costi per servizi	10.691	15,9%	8.846	14,5%	1.845	20,9%

La voce "Costi per servizi" passa da Euro 8.846 migliaia del 2017 ad Euro 10.691 migliaia del 2018 con un aumento di Euro 1.845 migliaia (+20,9%). L'incidenza della voce "Costi per servizi" sui ricavi al 31 marzo 2018 è pari al 15,9%, contro un valore del 14,5% al 31 marzo 2017.

L'incidenza di tale voce (pari al 15,9%), è da ricondurre principalmente a:

- alla voce “Costi di trasporto”, la cui incidenza sui ricavi (3,1% al 31 marzo 2018) è aumentata di 0,4 punti percentuali rispetto all'esercizio precedente (2,7% al 31 marzo 2017);
- alla voce “Consulenze”, la cui incidenza sui ricavi (2,9% al al 31 marzo 2018) è aumentata di 1,1 punti percentuali rispetto all'esercizio precedente (1,8% al 31 marzo 2017), per effetto principalmente dei costi straordinari legati al processo di quotazione delle azioni dell'Emittente sul MTA e ai maggiori costi sostenuti per progetti di consulenza a supporto della Direzione Operations, come ad esempio il progetto Impresa 4.0;
- alla voce “Costi godimento beni di terzi”, la cui incidenza sui ricavi (1,7% al 31 marzo 2018) è rimasta sostanzialmente stabile rispetto all'esercizio precedente (1,6% al 31 marzo 2017);
- alla voce “Altri costi per servizi”, la cui incidenza sui ricavi (1,9% al 31 marzo 2018) è aumentata di 0,4 punti percentuali rispetto all'esercizio precedente (1,5% al 31 marzo 2017), principalmente per effetto dell'aumento dei costi sostenuti per installazioni effettuate da terzi.

Costi di sviluppo capitalizzati

La voce “Costi di sviluppo capitalizzati” include i costi, quali costi del personale e principali consulenze, relativi a progetti di sviluppo capitalizzati tra le immobilizzazioni immateriali e ad attrezzature e macchinari costruiti internamente e capitalizzati tra le immobilizzazioni materiali.

Complessivamente, per i trimestri chiusi al 31 marzo 2018 e 2017, la composizione della voce è la seguente:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazioni	
	2018	% su Ricavi	2017	% su Ricavi	2018 vs 2017	%
Costi di sviluppo	275	0,4%	244	0,4%	31	12,7%
Lavori in economia impianti e macchinari	-	-	-	-	-	-
Lavori in economia attrezzature industriali e commerciali	-	-	-	-	-	-
Costi di sviluppo capitalizzati	275	0,4%	244	0,4%	31	12,7%

I “Costi di sviluppo capitalizzati” passano da Euro 244 migliaia al 31 marzo 2017 a Euro 275 migliaia al 31 marzo 2018, con un aumento di Euro 31 migliaia (+12,7%). Tale voce al 31 marzo 2018 e 2017 presenta un'incidenza percentuale sui ricavi pari allo 0,4%.

Costi del personale

La voce “Costi del personale”, esposta al lordo dei costi di sviluppo capitalizzati, presenta per i trimestri chiusi al 31 marzo 2018 e 2017 la seguente composizione:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazioni	
	2018	% su Ricavi	2017	% su Ricavi	2018 vs 2017	%
Salari e stipendi	13.383	20,0%	12.172	20,0%	1.211	9,9%
Oneri sociali	2.913	4,3%	2.751	4,5%	162	5,9%
Costi per piani a benefici definiti	494	0,7%	415	0,7%	79	19,1%
Altri costi del personale	237	0,4%	201	0,3%	36	18,0%
Costi del personale	17.027	25,4%	15.539	25,6%	1.488	9,6%

I costi del personale passano da Euro 15.539 migliaia al 31 marzo 2017 ad Euro 17.027 migliaia al 31 marzo 2018, con un incremento di Euro 1.488 migliaia (+9,6%). La ragione principale di tale incremento è da ricondurre all’aumento del numero di dipendenti, che passa da 1.234 a 1.351 rispettivamente dal 31 marzo 2017 al 31 marzo 2018. L’aumento dei dipendenti è derivato in parte dall’acquisizione della società Alfaco Polska (40 persone) ed in parte dal potenziamento di tutte le funzioni in seguito all’incremento del volume d’affari del Gruppo.

I costi del personale al 31 marzo 2018 presentano un’incidenza percentuale sui ricavi pari al 25,4%, sostanzialmente invariata rispetto al primo trimestre del 2017 (25,6%).

Altri proventi/(oneri)

La voce “Altri proventi/(oneri)” presenta per i trimestri chiusi al 31 marzo 2018 e 2017 la seguente composizione:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazioni	
	2018	% su Ricavi	2017	% su Ricavi	2018 vs 2017	%
Plusvalenze da alienazione cespiti	1	0,0%	9	0,0%	(8)	(87,2%)
Sopravvenienze attive	8	0,0%	1	0,0%	6	>100,0%
Altri proventi diversi	56	0,1%	31	0,1%	25	82,3%
Altri proventi	64	0,1%	41	0,1%	23	56,1%
Minusvalenze su alienazione cespiti	(1)	(0,0%)	(6)	(0,0%)	5	(78,5%)
Sopravvenienze passive	(43)	(0,1%)	(28)	(0,0%)	(15)	54,6%
Altre imposte e tasse	(166)	(0,2%)	(144)	(0,2%)	(22)	15,3%
Accantonamento a fondo svalutazione crediti	(86)	(0,1%)	(8)	(0,0%)	(78)	>100,0%
Accantonamento a fondi rischi	(17)	(0,0%)	(10)	(0,0%)	(6)	63,6%
Perdite su crediti	(9)	(0,0%)	1	0,0%	(10)	(>100,0%)
Altri costi	(85)	(0,1%)	(90)	(0,1%)	5	(5,0%)
Altri oneri	(408)	(0,6%)	(285)	(0,5%)	(123)	43,2%
Altri proventi/(oneri)	(343)	(0,5%)	(245)	(0,4%)	(98)	40,0%

La voce “Altri proventi/(oneri)” passa da Euro 245 migliaia al 31 marzo 2017 a Euro 343 al 31 marzo 2018, con un peggioramento di Euro 98 migliaia (+40,0%). Tale aumento è riconducibile agli “Altri oneri” per un

importo pari a Euro 123 migliaia, legato in parte a maggiori accantonamenti al fondo svalutazione crediti e all'incremento della voce "Altre imposte e tasse".

L'incidenza della voce "Altri proventi/(oneri)" sui ricavi passa dallo 0,4% al 31 marzo 2017 allo 0,5% al 31 marzo 2018, registrando un aumento pari a 0,1 punti percentuali durante il primo trimestre del 2018.

Ammortamenti e svalutazioni

La voce "Ammortamenti e svalutazioni" presenta per i trimestri chiusi al 31 marzo 2018 e 2017 la seguente composizione:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazioni	
	2018	% su Ricavi	2017	% su Ricavi	2018 vs 2017	%
Ammortamento attività immateriali	743	1,1%	780	1,3%	(37)	(4,7%)
Ammortamento attività materiali	1.218	1,8%	1.107	1,8%	111	10,1%
Svalutazioni e Impairment	-	-	4	0,0%	(4)	(100,0%)
Ammortamenti e svalutazioni	1.961	2,9%	1.891	3,1%	70	3,7%

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazioni	
	2018	% su Ricavi	2017	% su Ricavi	2018 vs 2017	%
Ammortamento attività immateriali	743	1,1%	780	1,3%	(37)	(4,7%)
Ammortamento attività materiali	1.218	1,8%	1.107	1,8%	111	10,1%
Svalutazioni e Impairment	-	-	4	0,0%	(4)	(100,0%)
Ammortamenti e svalutazioni	1.961	2,9%	1.891	3,1%	70	3,7%

Al 31 marzo 2018, la voce "Ammortamenti e svalutazioni" ammonta ad Euro 1.961 migliaia, registrando un incremento di Euro 70 migliaia (+3,7%) rispetto al 31 marzo 2017. L'incidenza percentuale sui ricavi al 31 marzo 2018 è pari al 2,9%, in riduzione rispetto a quella al 31 marzo 2017 (3,1%). L'incremento di periodo è principalmente riconducibile all'effetto degli investimenti in attività materiali effettuati nel corso del 2017.

Risultato Operativo

Al 31 marzo 2018, il risultato operativo è pari a Euro 11.260 migliaia rispetto a Euro 9.749 migliaia dell'esercizio chiuso al 31 marzo 2017. L'incidenza sui ricavi registra un incremento di circa 0,8 punti percentuali, passando dal 16,0% del 31 marzo 2017 al 16,8% del 31 marzo 2018.

Il miglioramento della *performance* è principalmente riconducibile alla riduzione dell'incidenza del costo delle materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze sui ricavi. Tale variazione è legata alla progressiva diminuzione dei ricavi del *business non-core* (caratterizzati da una minore marginalità) e alla migliore marginalità ottenuta dalla vendita dei *prodotti core* (trainata dall'effetto *upselling* dei prodotti ad alta efficienza).

Proventi/(oneri) finanziari netti

La voce “Proventi/(oneri) finanziari netti” presenta per i trimestri chiusi al 31 marzo 2018 e 2017 la seguente composizione:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazioni	
	2018	% su Ricavi	2017	% su Ricavi	2018 vs 2017	%
Proventi da attività finanziarie	214	0,3%	200	0,3%	14	6,9%
Interessi attivi	60	0,1%	12	0,0%	48	>100,0%
Proventi da strumenti derivati	6	0,0%	10	0,0%	(3)	(35,2%)
Altri proventi finanziari	47	0,1%	14	0,0%	33	>100,0%
Proventi finanziari	327	0,5%	236	0,4%	91	38,6%
Interessi passivi bancari	(49)	(0,1%)	(49)	(0,1%)	(0)	1,0%
Altri interessi passivi	(6)	(0,0%)	-	-	(6)	-
Oneri da strumenti derivati	(35)	(0,1%)	(90)	(0,1%)	54	(60,8%)
Altri oneri finanziari	(140)	(0,2%)	(90)	(0,1%)	(50)	56,3%
Oneri finanziari	(230)	(0,3%)	(228)	(0,4%)	(2)	1,1%
Proventi/(oneri) finanziari netti	97	0,1%	8	0,0%	89	>100,0%

Al 31 marzo 2018, il saldo dei proventi e degli oneri finanziari risulta positivo per Euro 97 migliaia, in miglioramento di Euro 89 migliaia rispetto al 31 marzo 2017.

L’incremento di tale voce è dovuto principalmente ad un incremento maggiore dei proventi finanziari rispetto agli oneri finanziari, per effetto dei seguenti fattori:

- aumento dei “Proventi da attività finanziarie” pari a Euro 214 migliaia, per effetto del maggior rendimento degli investimenti nelle polizze assicurative;
- aumento della voce “Interessi attivi” che è passata da Euro 12 migliaia al 31 marzo 2017 a Euro 60 migliaia al 31 marzo 2018 in seguito all’esposizione creditoria verso gli istituti di credito;
- aumento della voce “Altri proventi finanziari” pari a Euro 33 migliaia;
- decremento della voce “Oneri da strumenti derivati” pari a Euro 54 migliaia;
- aumento della voce “Altri oneri finanziari” pari a Euro 50 migliaia.

Utili/(perdite) su cambi

La voce “Utili/(perdite) su cambi” presenta per i trimestri chiusi al 31 marzo 2018 e 2017 la seguente composizione:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazioni	
	2018	% su Ricavi	2017	% su Ricavi	2018 vs 2017	%
Perdite su cambi	(1.670)	(2,5%)	(632)	(1,0%)	(1.038)	>100,0%
Utili su cambi	1.121	1,7%	565	0,9%	556	98,4%
Utili/(perdite) su cambi	(550)	(0,8%)	(67)	(0,1%)	(483)	>100,0%

Gli “Utili/(perdite) su cambi” passano da Euro 67 migliaia al 31 marzo 2017 a Euro 550 migliaia al 31 marzo 2018, con un peggioramento di Euro 483 migliaia e con un’incidenza di suddetta voce sui ricavi che passa dallo 0,1% del 31 marzo 2017 allo 0,8% del 31 marzo 2018. Il decremento di periodo è stato significativamente influenzato dalla dinamica negativa dei tassi di cambio, in particolare il cambio *cross* tra il dollaro americano e il renminbi cinese.

Risultato netto delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

Al 31 marzo 2017 e 2018, la voce “Risultato netto delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto” risulta nulla.

Imposte sul reddito

Le imposte di periodo passano da Euro 2.669 migliaia al 31 marzo 2017 ad Euro 2.627 migliaia al 31 marzo 2018, con un decremento di Euro 42 migliaia (-1,6%).

Il primo trimestre 2018 presenta un’incidenza percentuale delle imposte sul risultato prima delle imposte pari al 24,3%, rispetto al primo trimestre 2017 in cui risultava pari al 27,5%. Tale miglioramento è principalmente dovuto alla mancata distribuzione dei dividendi da parte della filiale cinese.

Interessenza di terzi

Al 31 marzo 2018, la voce “Interessenza di terzi” passa da Euro 19 migliaia al 31 marzo 2017 a Euro 10 migliaia al 31 marzo 2018. La variazione pari a Euro 9 migliaia è principalmente legata alle partecipazioni minoritarie della società acquisita Carel Thailand Co Ltd relativamente ai risultati conseguiti nel primo trimestre 2018 rispetto al 2017.

Utile del Gruppo

Il miglioramento ottenuto a livello di fatturato e di risultato di Gruppo ha consentito al Gruppo di incrementare il risultato del Gruppo da Euro 7.001 migliaia al 31 marzo 2017 ad Euro 8.171 migliaia al 31 marzo 2018, con un’incidenza del risultato d’esercizio sui ricavi che è passata dal 11,5% del 31 marzo 2017 al 12,2% del 31 marzo 2018.

Adjusted EBITDA

Di seguito viene fornita la riconciliazione tra i dati di bilancio e l'Adjusted EBITDA per i trimestri chiusi al 31 marzo 2018 e 2017:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazioni	
	2018	% sui ricavi	2017	% sui ricavi	2018 vs 2017	%
Utile dell'Esercizio	8.181	12,2%	7.021	11,5%	1.160	16,5%
Imposte sul reddito	2.627	3,9%	2.669	4,4%	(42)	(1,6%)
Utili/(perdite) su cambi	550	0,8%	67	0,1%	483	>100,0%
Proventi/(oneri) finanziari netti	(97)	(0,1%)	(8)	(0,0%)	(89)	>100,0%
Ammortamenti e svalutazioni	1.961	2,9%	1.891	3,1%	70	3,7%
Costi per operazioni straordinarie ⁽ⁱ⁾	536	0,8%	-	-	536	-
Adjusted EBITDA	13.758	20,5%	11.640	19,1%	2.118	18,2%

(i) I costi per operazioni straordinarie includono costi di consulenze sostenuti per il progetto di quotazione al mercato STAR di Borsa Italiana S.p.A.

L'Adjusted EBITDA nel trimestre chiuso al 31 marzo 2018 è pari a Euro 13.758 migliaia rispetto a Euro 11.640 migliaia trimestre chiuso al 31 marzo 2017 (+18,2%), con un'incidenza sui ricavi che passa dal 19,1% al 31 marzo 2017 a 20,5% al 31 marzo 2018. Le variazioni nel periodo di riferimento sono principalmente legate all'andamento dei ricavi e dei costi a cui si rinvia per i relativi approfondimenti.

9.2.3 Analisi dell'andamento economico del Gruppo negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015

Nella seguente tabella è rappresentato il prospetto del conto economico consolidato del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

(valori in migliaia di euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2017	% sui Ricavi	2016	% sui Ricavi	2015	% sui Ricavi	2017 vs 2016	%	2016 vs 2015	%
Ricavi	255.449	100,0%	230.983	100,0%	203.408	100,0%	24.466	10,6%	27.574	13,6%
Altri ricavi	2.131	0,8%	2.073	0,9%	1.254	0,6%	58	2,8%	819	65,3%
Acquisti materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze	(104.933)	(41,1%)	(95.185)	(41,2%)	(81.486)	(40,1%)	(9.748)	10,2%	(13.699)	16,8%
Costi per servizi	(39.085)	(15,3%)	(34.609)	(15,0%)	(30.295)	(14,9%)	(4.476)	12,9%	(4.314)	14,2%
Costi di sviluppo capitalizzati	1.602	0,6%	1.790	0,8%	3.006	1,5%	(189)	(10,5%)	(1.216)	(40,4%)
Costi del personale	(63.927)	(25,0%)	(60.741)	(26,3%)	(55.273)	(27,2%)	(3.186)	5,2%	(5.469)	9,9%
Altri proventi/(oneri)	(899)	(0,4%)	(1.358)	(0,6%)	(3.075)	(1,5%)	459	(33,8%)	1.717	(55,8%)
Ammortamenti e svalutazioni	(7.950)	(3,1%)	(7.437)	(3,2%)	(6.632)	(3,3%)	(513)	6,9%	(804)	12,1%
Risultato Operativo	42.387	16,6%	35.516	15,4%	30.907	15,2%	6.871	19,3%	4.609	14,9%
Proventi/(oneri) finanziari netti	451	0,2%	(41)	(0,0%)	302	0,1%	492	>100,0%	(343)	(>100,0%)
Utili/(perdite) su cambi	(814)	(0,3%)	1.051	0,5%	(1.024)	(0,5%)	(1.865)	(>100,0%)	2.075	>100,0%
Risultato netto delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	(20)	(0,0%)	113	0,0%	94	0,0%	(133)	(>100,0%)	19	20,6%
Risultato prima delle Imposte	42.004	16,4%	36.639	15,9%	30.278	14,9%	5.365	14,6%	6.361	21,0%
Imposte sul reddito	(10.738)	(4,2%)	(11.404)	(4,9%)	(8.811)	(4,3%)	665	(5,8%)	(2.593)	29,4%
Utile dell'Esercizio	31.266	12,2%	25.235	10,9%	21.467	10,6%	6.031	23,9%	3.768	17,6%
Interessenza di terzi	47	0,0%	121	0,1%	65	0,0%	(74)	(61,0%)	56	87,0%
Utile del Gruppo	31.218	12,2%	25.114	10,9%	21.402	10,5%	6.104	24,3%	3.712	17,3%
(in unità di euro)										
Utile per azione (in euro)	3,12		2,51		2,14					
Dividendi per azione (in euro)	1,50		0,50		1,50					

Di seguito sono sinteticamente descritti i contenuti delle principali voci del prospetto di conto economico consolidato del Gruppo.

Ricavi

I Ricavi ammontano ad Euro 255.449 migliaia nel 2017, Euro 230.983 migliaia nel 2016 ed Euro 203.408 migliaia nel 2015. La crescita dei ricavi del Gruppo è stata pari al 10,6% per il periodo 2016-2017 (+11,2% a tassi di cambio costanti) e pari al 13,6% tra gli esercizi 2015 e 2016 (+15% a tassi di cambio costanti). I ricavi sono esposti al netto degli sconti e abbuoni.

Si segnala che non sono presenti fenomeni di stagionalità significativi nell'andamento dei ricavi dell'Emittente.

Rispetto all'esercizio precedente, la società Alfaco Poslka S.p.z.o.o. è stata consolidata con il metodo integrale a seguito dell'acquisizione del controllo da parte del Gruppo il 1° giugno 2017. A parità di perimetro, la crescita dei ricavi del Gruppo nei mercati HVAC e Refrigerazione nel 2017 sarebbe stata pari al +9,6%.

Per un maggior dettaglio relativo alla copertura dal rischio di cambio sui ricavi, si rinvia a quanto riportato nel Capitolo X, Paragrafo 10.1 e nel Capitolo XX del Documento di Registrazione.

Nella seguente tabella è riportata un'analisi di sensitività sui ricavi netti per variazioni dei tassi di cambio in un intorno del +/- 10% rispetto al cambio medio dell'esercizio:

Ricavi netti	31 dicembre 2017			31 dicembre 2016			31 dicembre 2015		
	FX	FX	FX -	FX	FX	FX -	FX	FX	FX -
	Attuale	+10%	10%	Attuale	+10%	10%	Attuale	+10%	10%
USD - Dollaro statunitense	36.303	33.003	40.336	33.418	30.380	37.131	29.962	27.238	33.291
GBP - Sterlina inglese	6.823	6.203	7.582	4.753	4.321	5.281	3.702	3.365	4.113
CNY - Renminbi Cinese	26.627	24.207	29.586	26.335	23.941	29.261	24.419	22.199	27.132
AUD - Dollaro australiano	7.353	6.684	8.170	7.260	6.600	8.067	6.082	5.529	6.758
ZAR - Rand sudafricano	3.952	3.593	4.391	3.702	3.366	4.114	4.164	3.785	4.627
BRL - Reail brasiliano	5.115	4.650	5.683	4.293	3.903	4.770	4.344	3.949	4.827
PLN - Zloty polacco	7.727	7.025	8.586	-	-	-	-	-	-
Altre valute	6.963	n.a	n.a	6.425	n.a	n.a	6.169	n.a	n.a
Totale Altre valute ⁽ⁱ⁾	100.863	85.365	104.334	86.186	72.511	88.624	78.842	66.065	80.748
Euro	154.586	154.586	154.586	144.797	144.797	144.797	124.566	124.566	124.566
Totale ricavi	255.449	239.951	258.920	230.983	217.308	233.421	203.408	190.631	205.314

(i) Il totale altre valute non considera l'impatto delle "altre valute" residuali.

Andamento dei ricavi per mercato di riferimento

La distinzione dei ricavi consolidati per mercato di riferimento per gli esercizi 2017, 2016 e 2015 è la seguente:

MERCATO DI RIFERIMENTO (valori in migliaia di euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2017	% sui Ricavi	2016	% sui Ricavi	2015	% sui Ricavi	2017 vs 2016	%	2016 vs 2015	%
HVAC	158.481	62,0%	148.104	64,1%	133.633	65,7%	10.377	7,0%	14.471	10,8%
Refrigerazione	88.538	34,7%	71.979	31,1%	66.026	32,4%	16.559	23,0%	5.953	9,0%
Altro	8.430	3,3%	10.900	4,7%	3.749	1,8%	(2.470)	(22,7%)	7.151	190,7%
Ricavi	255.449	100,0%	230.983	100,0%	203.408	100,0%	24.466	10,6%	27.575	13,6%

2017 vs 2016

I Ricavi del mercato HVAC passano da Euro 148.104 migliaia del 2016 ad Euro 158.481 migliaia del 2017 con un incremento di Euro 10.377 migliaia (+7,0%). Tale variazione rispetto al precedente esercizio è legata allo sviluppo di una politica di penetrazione in nicchie globali nel mercato HVAC attraverso l'offerta di soluzioni di controllo che si rivolgono principalmente al settore Commerciale (controlli per Chiller, HP, AHU, ecc.) e Industriale (controlli per Chiller di processo, Condizionatori per Data Center, Clean Room, ecc.) in

particolare nelle zone Europa Occidentale e Nord America. In particolare la crescita è stata trainata da clienti consolidati OEM a seguito di iniziative di *up-selling*, grazie all'offerta di prodotti a maggiore valore aggiunto ed all'aumento dei volumi su clienti esistenti per i quali sono state aumentate le quote di mercato.

I Ricavi del mercato Refrigerazione passano da Euro 71.979 migliaia del 2016 ad Euro 88.538 migliaia del 2017 con un incremento di Euro 16.559 migliaia (+23,0%). Tale variazione rispetto al precedente esercizio è principalmente dovuta alla spinta e penetrazione delle nuove soluzioni tecnologiche (eg. Heos ed Hecu) per le applicazioni *food retail* finalizzate all'ottimizzazione energetica e ambientale. Alla base della crescita c'è infatti un effetto di *cross-selling* e *up-selling* agevolato dalla spinta normativa verso maggiori prestazioni energetiche (e.g. Ecodesign) o verso l'utilizzo di refrigeranti naturali (e.g. F-gas) con aumento della "*share of wallet*" per cliente. Il trend positivo del mercato refrigerazione ha interessato soprattutto le area geografiche dell'Europa Occidentale, Nord America e Resto d'Europa, Medio Oriente e Africa.

La parte residua di ricavi classificati come "Altro", passano da Euro 10.900 migliaia del 2016 a Euro 8.430 migliaia del 2017 con un decremento di Euro 2.470 migliaia (-22,7%). Tale variazione rispetto al precedente esercizio è dovuta principalmente alla progressiva riduzione delle attività produttive conto terzi a supporto del *business* Arianna S.p.A. da parte del Gruppo per un importo pari a Euro 2.460 migliaia, e per un decremento di ricavi *non core* verso altri clienti per un importo pari a circa Euro 10 migliaia.

2016 vs 2015

I Ricavi del mercato HVAC passano da Euro 133.633 migliaia del 2015 ad Euro 148.104 migliaia del 2016 con un incremento di Euro 14.471 migliaia (+10,8%). Tale variazione rispetto al precedente esercizio è principalmente legata all'incremento delle vendite ai clienti OEM del settore HVAC, attraverso la commercializzazione di soluzioni ad alta efficienza basate sulla tecnologia *DC-inverter* principalmente nelle zone dell'Europa Occidentale e della Cina.

I Ricavi del mercato Refrigerazione passano da Euro 66.026 migliaia del 2015 ad Euro 71.979 migliaia del 2016 con un incremento di Euro 5.953 migliaia (+9,0%). Tale variazione rispetto al precedente esercizio è principalmente dovuta ad una maggiore penetrazione nell'ambito del segmento applicativo *food retail* dovuta anche alla vendita delle soluzioni ad alta efficienza basate sulla tecnologia *DC-inverter* che hanno permesso una maggiore penetrazione nel mercato di riferimento.

La parte residua di ricavi classificati come "Altro", passano da Euro 3.749 migliaia del 2015 a Euro 10.900 migliaia del 2016 con un incremento di Euro 7.151 migliaia. Tale variazione rispetto al precedente esercizio è riconducibile principalmente all'incremento delle attività produttive a supporto del *business* Arianna S.p.A. per un importo pari a Euro 2.776 migliaia, e principalmente all'incremento delle vendite di prodotti (*i.e.* compressori) verso altri clienti.

Andamento dei ricavi per area geografica

La distribuzione dei ricavi con indicazione dell'area geografica di competenza alle date prese in esame è la seguente:

AREA GEOGRAFICA (valori in migliaia di euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2017	% sui Ricavi	2016	% sui Ricavi	2015	% sui Ricavi	2017 vs 2016	%	2016 vs 2015	%
Europa Occidentale	125.677	49,2%	117.728	51,0%	99.411	48,9%	7.949	6,8%	18.317	18,4%
Altri paesi europei, Medio Oriente, Africa	41.265	16,2%	31.786	13,8%	29.993	14,7%	9.479	29,8%	1.793	6,0%
Nord America	34.655	13,6%	29.536	12,8%	27.812	13,7%	5.119	17,3%	1.725	6,2%
Sud America	8.260	3,2%	7.199	3,1%	6.315	3,1%	1.061	14,7%	884	14,0%
APAC Sud	12.895	5,0%	12.612	5,5%	10.248	5,0%	282	2,2%	2.364	23,1%
APAC Nord	32.697	12,8%	32.121	13,9%	29.629	14,6%	576	1,8%	2.492	8,4%
Ricavi	255.449	100,0%	230.983	100,0%	203.408	100,0%	24.466	10,6%	27.575	13,6%

2017 vs 2016

I Ricavi passano da Euro 230.983 migliaia del 2016 ad Euro 255.449 migliaia del 2017 con un incremento di Euro 24.466 migliaia. Tale variazione rispetto al precedente esercizio è il risultato della crescita dei ricavi in tutte le aree in cui opera il Gruppo. In particolare, la crescita dei ricavi rispetto all'anno precedente si è concentrata negli altri Paesi Europei, Medio Oriente e Africa, i quali hanno registrato un aumento di Euro 9.479 migliaia (+29,8%) grazie anche al consolidamento della società Alfaco Polska Sp z o.o., acquisita nel corso dell'esercizio 2017, e alla forte performance del mercato russo. L'area dell'Europa Occidentale ha registrato un aumento di Euro 7.949 migliaia (+6,8%), bilanciato nei diversi segmenti e canali di vendita, mentre la crescita dell'area del Nord America, il cui aumento è stato pari a Euro 5.119 migliaia (+17,3%), è stata trainata dal settore refrigerazione, in particolare dalle soluzioni ad alta efficienza lanciate nel mercato nel corso degli ultimi anni. La crescita in Sud America di Euro 1.061 migliaia (+14,7%) è stata alimentata sia dal settore della refrigerazione sia dal mercato HVAC che ha registrato una crescita importante nel canale OEM, a sua volta parzialmente compensato però da un calo registrato nel canale di vendita legato a commesse e distribuzione.

Infine, per quanto riguarda l'Asia si riscontrano crescite di circa il 2% sia in APAC Nord che in APAC Sud. Il modesto risultato, in questo caso, è stato influenzato dal mancato rinnovo di commesse specifiche a clienti OEM in Cina relativamente a progetti governativi nel campo del condizionamento commerciale oltre che ad un effetto negativo derivante dalla dinamica dei tassi di cambio.

2016 vs 2015

I Ricavi passano da Euro 203.408 migliaia del 2015 ad Euro 230.983 migliaia del 2016 con un incremento di Euro 27.574 migliaia (+13,6%). Tale variazione rispetto al precedente esercizio è il risultato della crescita organica dei ricavi in tutti i paesi in cui opera il Gruppo; in particolare, la crescita a livello percentuale rispetto all'anno precedente si è concentrata in Europa Occidentale con un aumento di Euro 18.317 migliaia (+18,4%), che si conferma essere il primo mercato di riferimento per il Gruppo, e in APAC Sud con un aumento di Euro 2.364 migliaia (+23,1%) e APAC Nord con un aumento di Euro 2.492 migliaia (+8,4%), a conferma della

strategia perseguita dal Gruppo di rafforzare la propria presenza in queste aree non solo dal punto di vista commerciale, tramite la costituzione e l'acquisizione di nuove società, ma anche tramite il potenziamento del sito produttivo cinese. L'area del Nord America ha registrato un aumento di Euro 1.724 migliaia (+6,2%), trainato principalmente dal mercato refrigerazione per effetto dell'aumento delle vendite nel segmento applicativo *food retail*. Infine, per quanto riguarda il Resto dell'Europa, i ricavi hanno registrato un aumento rispetto all'esercizio precedente di Euro 1.793 migliaia (+6%), legato in misura rilevante alla performance del mercato russo nel mercato HVAC. L'area del Sud America invece è cresciuto, seppur in misura minore, per un importo pari a Euro 884 migliaia attraverso lo stabilimento produttivo specializzato nella produzione di controllori parametrici per il *business* della refrigerazione nel segmento applicativo del *food retail*.

Altri Ricavi

Gli "Altri Ricavi" ammontano a Euro 2.131 migliaia, Euro 2.073 migliaia e Euro 1.254 migliaia rispettivamente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015. Tale voce include: (i) i contributi ricevuti nell'esercizio pari a Euro 774 migliaia e Euro 759 migliaia rispettivamente negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017 e 2016, principalmente dovuti alla rilevazione del credito d'imposta per attività di sviluppo svolta negli anni 2016 e 2017 come previsto dalla legge 190 del 23/12/2014 (Legge di Stabilità 2015), (ii) il recupero di costi, quali costi di trasporto e altre spese sostenute nell'esercizio di riferimento, pari a Euro 928 migliaia, Euro 894 migliaia e Euro 802 migliaia rispettivamente per gli esercizi 2017, 2016 e 2015 e (iii) altri ricavi, inclusivi degli addebiti vari a fornitori e clienti, pari a Euro 429 migliaia, Euro 420 migliaia e Euro 452 migliaia rispettivamente per gli esercizi 2017, 2016 e 2015.

Condizioni in base alle quali possono determinarsi eventuali resi da clienti

Il Gruppo offre riparazione o sostituzione su prodotti in garanzia per un periodo *standard* di 24 mesi dalla data di produzione. Dopo la ricezione della merce difettosa, qualora venga confermata la diretta responsabilità di Carel, si procede alla riparazione o, in taluni casi, alla sostituzione del prodotto, che viene quindi rispedito al cliente. In casi particolari, il cliente può richiedere, dopo la restituzione del prodotto, il riaccredito del prezzo di acquisto o di una sua percentuale anziché la riparazione o la sostituzione.

Acquisti di materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze

La voce “Acquisti materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze” presenta per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 la seguente composizione:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2017	<i>% sui</i>	2016	<i>% sui</i>	2015	<i>% sui</i>	2017 vs	<i>%</i>	2016 vs	<i>%</i>
		<i>Ricavi</i>		<i>Ricavi</i>		<i>Ricavi</i>	2016		2015	
Acquisto materie prime, componenti e merci	102.032	39,9%	94.608	41,0%	81.937	40,3%	7.424	7,8%	12.671	15,5%
Acquisto materiale di consumo	3.387	1,3%	2.668	1,2%	2.637	1,3%	719	26,9%	31	1,2%
Variazione delle rimanenze di materie prime e merci	1.608	0,6%	810	0,4%	(1.252)	(0,6%)	799	98,6%	2.062	(>100,0%)
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti e semilavorati	(2.094)	(0,8%)	(2.901)	(1,3%)	(1.837)	(0,9%)	(807)	(27,8%)	(1.064)	57,9%
Acquisti materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze	104.933	41,1%	95.185	41,2%	81.486	40,1%	9.748	10,2%	(13.699)	16,8%

Di seguito si riporta il controvalore in migliaia di Euro (al cambio medio dell’esercizio di riferimento) della voce “Acquisti materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze” al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 espressi originariamente in valute diverse dall’Euro con indicazione dell’incidenza percentuale sul totale di ciascun esercizio, come da reportistica interna utilizzata dall’Emittente:

Controvalore	2017	<i>% sui</i>	2016	<i>% sui</i>	2015	<i>% sui</i>
<i>(valori in migliaia di euro)</i>		<i>Ricavi</i>		<i>Ricavi</i>		<i>Ricavi</i>
USD - Dollaro statunitense	14.847	5,8%	12.110	5,2%	7.677	3,8%
CNY - Renminbi Cinese	24.437	9,6%	23.937	10,4%	22.503	11,1%
JPY - Yen Giapponese	2.384	0,9%	991	0,4%	818	0,4%
PLN - Zloty polacco	2.311	0,9%	-	0,0%	-	0,0%
Altre valute	193	0,1%	387	0,2%	610	0,3%
Totale altre valute	44.172	17,3%	37.425	16,2%	31.608	15,5%
Euro	60.761	23,8%	57.759	25,0%	49.878	24,5%
Totale acquisti materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze	104.933	41,1%	95.185	41,2%	81.486	40,1%

In considerazione delle oscillazioni valutarie a cui è esposto il Gruppo nelle transazioni in valuta, vengono poste in essere operazioni di copertura per definire il tasso di cambio sulla base delle previsioni dei volumi di vendite e acquisti. Le operazioni di copertura vengono effettuate sulle esposizioni nette attraverso strumenti quali le vendite e acquisti a termine di valuta, per coprire il rischio transattivo, e/o opzioni *plain vanilla*, per coprire il rischio economico, nel rispetto della Policy Finanziaria di Gruppo. In conformità alla Policy Finanziaria di Gruppo, il rischio coperto mediante tali operazioni di copertura va da un minimo del 70% ad un massimo del 100% sull’esposizione netta, e l’approccio alla copertura è di tipo non speculativo.

Si riporta di seguito un'analisi di sensitività sul consumo di materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze che assume un rialzo e un ribasso del prezzo delle materie prime del 10% per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31 dicembre 2017				31 dicembre 2016				31 dicembre 2015			
	FX Attuale	% sul totale generale	FX +10%	FX -10%	FX Attuale	% sul totale generale	FX +10%	FX -10%	FX Attuale	% sul totale generale	FX +10%	FX -10%
Consumo di materiali diretti di produzione												
USD - Dollaro statunitense	14.847	14,1%	13.497	16.496	12.110	12,7%	11.009	13.456	7.677	9,4%	6.979	8.530
CNY - Renminbi Cinese	24.437	23,3%	22.215	27.152	23.937	25,1%	21.761	26.597	22.503	27,6%	20.457	25.003
JPY - Yen Giapponese	2.384	2,3%	2.168	2.649	991	1,0%	901	1.101	818	1,0%	743	909
PLN - Zloty polacco	2.311	2,2%	2.101	2.568	-	n.a.	-	-	-	n.a.	-	-
Altre valute	193	0,2%	n.a.	n.a.	387	0,4%	-	-	610	0,7%	-	-
Totale Altre valute ⁽ⁱ⁾	44.172	42,1%	39.981	48.865	37.425	39,3%	33.671	41.154	31.608	38,8%	28.179	34.442
Euro	60.761	57,9%	60.761	60.761	57.759	60,7%	57.759	57.759	49.878	61,2%	49.878	49.878
Totale costi di consumo di materiali diretti di produzione	104.933	100%	100.742	109.626	95.185	100%	91.430	98.913	81.486	100%	78.057	84.320

(i) Il totale altre valute non considera l'impatto delle "altre valute" residuali.

2017 vs 2016

La voce "Acquisti materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze" passa da Euro 95.185 migliaia del 2016 ad Euro 104.933 migliaia del 2017, con un incremento di Euro 9.748 migliaia (+10,2%). L'incidenza di suddetta voce è rimasta sostanzialmente invariata tra il 2017 ed il 2016 per via dell'aumento direttamente proporzionale del volume d'affari della Società a cui non si è accompagnata alcuna significativa variazione nei prezzi medi di acquisto.

2016 vs 2015

La voce "Acquisti materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze" passa da Euro 81.486 migliaia del 2015 ad Euro 95.185 migliaia del 2016, con un incremento di Euro 13.699 migliaia (+16,8%). Tale aumento è riconducibile principalmente all'incremento degli acquisti per materie prime, componenti e merci che passano da Euro 81.937 migliaia del 2015 a Euro 94.608 del 2016 (+15,5%), per effetto dell'aumento del volume d'affari generatosi durante il 2016 e, in particolare, per effetto degli acquisti legati al business non core sostenuti nei confronti delle società Arianna S.p.A. e C.r.C. S.r.l. che hanno comportato una maggiore incidenza del costo sul fatturato e, pertanto, un minor margine nel periodo di riferimento.

Costi per servizi

La voce “Costi per servizi” presenta per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 la seguente composizione:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2017	% sui Ricavi	2016	% sui Ricavi	2015	% sui Ricavi	2017 vs 2016	%	2016 vs 2015	%
Costi di trasporto	7.780	3,0%	6.866	3,0%	5.386	2,6%	914	13,3%	1.480	27,5%
Consulenze	6.054	2,4%	5.073	2,2%	4.742	2,3%	982	19,4%	331	7,0%
Viaggi e trasferte	4.315	1,7%	3.997	1,7%	3.794	1,9%	318	7,9%	203	5,3%
Costi godimento beni di terzi	4.145	1,6%	3.901	1,7%	3.465	1,7%	245	6,3%	436	12,6%
Manutenzioni e riparazioni	2.86	1,1%	2.521	1,1%	2.372	1,2%	342	13,5%	150	6,3%
Spese di <i>marketing</i> e pubblicità	2.563	1,0%	1.738	0,8%	1.507	0,7%	825	47,5%	231	15,3%
Lavorazioni esterne	1.522	0,6%	1.538	0,7%	1.218	0,6%	(16)	(1,0%)	320	26,2%
Provvigioni	1.178	0,5%	1.232	0,5%	1.248	0,6%	(54)	(4,4%)	(16)	(1,3%)
Utenze	1.153	0,5%	1.256	0,5%	1.185	0,6%	(102)	(8,1%)	71	6,0%
Compensi ad amministratori, sindaci e revisori	1.041	0,4%	966	0,4%	841	0,4%	76	7,8%	124	14,8%
Assicurazioni	817	0,3%	793	0,3%	717	0,4%	23	2,9%	76	10,6%
Spese di telefonia e connessioni	791	0,3%	684	0,3%	679	0,3%	106	15,5%	5	0,7%
Altri costi per servizi	4.862	1,9%	4.044	1,8%	3.140	1,5%	818	20,2%	904	28,8%
Costi per servizi	39.085	15,3%	34.609	15,0%	30.295	14,9%	4.476	12,9%	4.314	14,2%

2017 vs 2016

La voce “Costi per servizi” passa da Euro 34.609 migliaia del 2016 ad Euro 39.085 migliaia del 2017 con un aumento di Euro 4.476 migliaia (+12,9%). L’incidenza della voce “Costi per servizi” sui ricavi al 31 dicembre 2017 è pari al 15,3%, contro un valore del 15,0% al 31 dicembre 2016.

L’incidenza di tale voce pari al 15,3%, è da ricondurre principalmente a:

- alla voce “Consulenze”, la cui incidenza sui ricavi (2,4% nel 2017) è aumentata di 0,2 punti percentuali rispetto all’esercizio precedente (2,2% nel 2016), per effetto principalmente dei costi straordinari legati al processo di quotazione delle azioni dell’Emittente sul MTA e ai maggiori costi sostenuti per progetti di consulenza a supporto della Direzione Generale e Operations;
- alla voce “Spese di *marketing* e pubblicità”, la cui incidenza sui ricavi (1,0% nel 2017) è aumentata di 0,2 punti percentuali rispetto all’esercizio precedente (0,8% nel 2016), in particolare per effetto dell’aumento dei costi sostenuti a fronte di eventi espositivi a cui il Gruppo ha partecipato nel corso dell’esercizio 2017;
- alla voce “Altri costi per servizi”, la cui incidenza sui ricavi (1,9% nel 2017) è aumentata di 0,1 punti percentuali rispetto all’esercizio precedente (1,8% nel 2016), principalmente per effetto dell’aumento dei costi sostenuti per servizi al personale dipendente e all’aumento dei costi per installazioni effettuate da terzi.

2016 vs 2015

I “Costi per servizi”, esposti a lordo dei costi di sviluppo capitalizzati, passano da Euro 30.295 migliaia al 31 dicembre 2015 ad Euro 34.609 migliaia nel 2016, con un aumento di Euro 4.314 migliaia (+14,2%). L’incidenza di suddetta voce sui ricavi (15,0% nel 2016) è sostanzialmente rimasta invariata tra il 2016 ed il 2015 per via dell’aumento direttamente proporzionale del volume d’affari della Società.

L’aumento dei costi per servizi (+14,2%) nel corso del 2016 è riconducibile a:

- aumento dei “Costi di trasporto” pari ad Euro 1.480 migliaia (+27,5%), per effetto dell’incremento del volume d’affari della Società e per l’adozione di una strategia di trasporto adottata dal Gruppo che ha richiesto una maggiore frequenza nelle spedizioni;
- aumento dei “Costi godimento beni di terzi” pari ad Euro 436 migliaia (+12,6%), per effetto congiunto dell’aumento degli affitti destinati agli spazi produttivi in Croazia e agli spazi commerciali situati in USA;
- aumento della voce “Consulenze” pari ad Euro 331 migliaia (+7,0%), per effetto di consulenze assunte per finalità strategiche dalla Direzione Generale e Operations;
- aumento di “Viaggi e trasferte” pari ad Euro 203 migliaia (+5,3%), legato principalmente all’aumento del volume d’affari della Società;
- aumento di “Lavorazioni esterne” pari ad Euro 320 migliaia (+26,2%);
- aumento della voce “Spese di *marketing* e pubblicità” pari a Euro 231 migliaia (+15,3%);
- aumento della voce “Altri costi per servizi” pari ad Euro 904 migliaia (+28,8%), che include principalmente costi di formazione del personale e altre spese quali costi per servizi e pulizia.

Costi di sviluppo capitalizzati

La voce “Costi di sviluppo capitalizzati” include i costi, quali costi del personale e principali consulenze, relativi a progetti di sviluppo capitalizzati tra le immobilizzazioni immateriali e ad attrezzature e macchinari costruiti internamente e capitalizzati tra le immobilizzazioni materiali.

Complessivamente, negli esercizi 2017, 2016 e 2015, la composizione della voce è la seguente:

(valori in migliaia di euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2017	% sui Ricavi	2016	% sui Ricavi	2015	% sui Ricavi	2017 vs 2016	%	2016 vs 2015	%
Costi di sviluppo	1.571	0,6%	1.738	0,8%	2.967	1,5%	(167)	(9,6%)	(1.229)	(41,4%)
Lavori in economia impianti e macchinari	2	0,0%	20	0,0%	-	-	(17)	(86,8%)	20	>100,0%
Lavori in economia attrezzature industriali e commerciali	28	0,0%	32	0,0%	39	0,0%	(4)	(12,9%)	(7)	(17,9%)
Costi di sviluppo capitalizzati	1.602	0,6%	1.790	0,8%	3.006	1,5%	(188)	(10,5%)	(1.216)	(40,5%)

Il Gruppo ha sostenuto costi per ricerca e sviluppo pari a rispettivamente a Euro 14.494 migliaia, a Euro 14.392 migliaia e a Euro 13.869 migliaia per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015. Di tali costi, la quota parte capitalizzata tra le immobilizzazioni immateriali ammonta a Euro 1.602 migliaia, a Euro 1.790 migliaia e a Euro 3.006 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015.

2017 vs 2016

I “Costi di sviluppo capitalizzati” passano da Euro 1.790 migliaia al 31 dicembre 2016 a Euro 1.602 migliaia nel 2017, con una diminuzione di Euro 188 migliaia (-10,5%). Tale voce al 31 dicembre 2017 presenta un’incidenza percentuale sui ricavi pari allo 0,6%, rispetto al 2016 in cui l’incidenza percentuale era pari allo 0,8%.

2016 vs 2015

I “Costi di sviluppo capitalizzati” passano da Euro 3.006 migliaia al 31 dicembre 2015 a 1.790 migliaia nel 2016, con una diminuzione di Euro 1.216 migliaia (-40,5%). Tale decremento è da ricondurre principalmente ad una diminuzione di “Costi di sviluppo” per circa Euro 1.229 migliaia (-41,4%), legata ad un numero inferiore di progetti in attività di sviluppo intrapresi dal Gruppo nel corso dell’esercizio 2016 capitalizzati tra le immobilizzazioni immateriali.

Costi del personale

La voce “Costi del personale”, esposta al lordo dei costi di sviluppo capitalizzati, presenta per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016, 2015 la seguente composizione:

(valori in migliaia di euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2017	% sui Ricavi	2016	% sui Ricavi	2015	% sui Ricavi	2017 vs 2016	%	2016 vs 2015	%
Salari e stipendi, inclusi bonus e accantonamenti	50.424	19,7%	47.571	20,6%	43.238	21,3%	2.853	6,0%	4.333	10,0%
Oneri sociali	10.799	4,2%	10.411	4,5%	9.698	4,8%	388	3,7%	713	7,4%
Costi per piani a benefici definiti	1.806	0,7%	1.729	0,7%	1.480	0,7%	77	4,5%	249	16,8%
Altri costi del personale	898	0,4%	1.030	0,4%	857	0,4%	(132)	(12,8%)	173	20,2%
Costi del personale	63.927	25,0%	60.741	26,3%	55.273	27,2%	3.186	5,2%	5.468	9,9%

2017 vs 2016

I costi del personale passano da Euro 60.741 migliaia al 31 dicembre 2016 ad Euro 63.927 migliaia al 31 dicembre 2017, con un incremento di Euro 3.186 migliaia (+5,2%). La ragione principale di tale incremento è da ricondurre all’aumento del numero di dipendenti, soprattutto nelle aree di *sales and marketing* e R&D, che passa da 1.222 a 1.364 rispettivamente dal 31 dicembre 2016 al 31 dicembre 2017. L’aumento dei dipendenti è derivato principalmente dall’acquisizione della società Alfaco Polska (38 persone), dal potenziamento del personale nello stabilimento Croato (45 persone) e infine dal potenziamento della struttura commerciale negli Stati Uniti (27 persone).

I costi del personale al 31 dicembre 2017 presentano un'incidenza percentuale sui ricavi pari al 25,0%, rispetto al 2016 in cui l'incidenza percentuale era pari al 26,3%. La minore incidenza di tale voce pari a 1,3 punti percentuali è da ricondurre alla minore incidenza sui ricavi della componente variabile degli stipendi e alla minore incidenza sui ricavi degli oneri sociali per effetto dell'attuazione delle riforme sul cuneo fiscale in capo all'Emittente.

2016 vs 2015

I costi del personale passano da Euro 55.273 migliaia al 31 dicembre 2015 ad Euro 60.741 migliaia al 31 dicembre 2016, con un incremento di 5.468 (+9,9%), per effetto dell'aumento del numero dei dipendenti che passano da 1.090 a 1.222 rispettivamente al 31 dicembre 2015 e 2016. In particolare è stato assunto nuovo personale nello stabilimento produttivo in Croazia (46 persone) ed in Cina (49 persone) e nella sede dello stabilimento produttivo italiano (26 persone).

I costi del personale al 31 dicembre 2016 presentano un'incidenza percentuale sui ricavi pari al 26,3%, rispetto al 2015 in cui l'incidenza percentuale era pari al 27,2%. Il decremento dell'incidenza di tale voce sui ricavi, pari a 0,9 punti percentuali, è da ricondurre principalmente all'incremento dei ricavi, che passano da Euro 203.408 migliaia al 31 dicembre 2015 a Euro 230.983 migliaia al 31 dicembre 2016 (+13,6%).

Altri proventi/(oneri)

La voce “Altri proventi/(oneri)” presenta per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 la seguente composizione:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2017	<i>% sui Ricavi</i>	2016	<i>% sui Ricavi</i>	2015	<i>% sui Ricavi</i>	2017 vs 2016	<i>%</i>	2016 vs 2015	<i>%</i>
Plusvalenze da alienazione cespiti	11	0,0%	70	0,0%	33	0,0%	(58)	(83,5%)	37	112,3%
Sopravvenienze attive	184	0,1%	100	0,0%	66	0,0%	83	83,2%	34	51,0%
Altri proventi diversi	626	0,2%	325	0,1%	193	0,1%	301	92,4%	132	68,6%
Altri proventi	821	0,3%	495	0,2%	292	0,1%	326	65,8%	203	69,5%
Minusvalenze su alienazione cespiti	(21)	(0,0%)	(4)	(0,0%)	(12)	(0,0%)	(17)	>100,0%	8	(65,6%)
Sopravvenienze passive	(125)	(0,0%)	(320)	(0,1%)	(600)	(0,3%)	194	(60,8%)	280	(46,7%)
Altre imposte e tasse	(1.043)	(0,4%)	(951)	(0,4%)	(1.596)	(0,8%)	(92)	9,7%	645	(40,4%)
Accantonamento a fondo svalutazione crediti	(285)	(0,1%)	(59)	(0,0%)	(288)	(0,1%)	(226)	>100,0%	229	(79,4%)
Accantonamento a fondi rischi	(51)	(0,0%)	(212)	(0,1%)	(605)	(0,3%)	161	(75,9%)	393	(65,0%)
Perdite su crediti	(49)	(0,0%)	(79)	(0,0%)	(24)	(0,0%)	30	(37,7%)	(54)	>100,0%
Altri costi	(146)	(0,1%)	(229)	(0,1%)	(242)	(0,1%)	83	(36,4%)	13	(5,4%)
Altri oneri	(1.720)	(0,7%)	(1.853)	(0,8%)	(3.367)	(1,7%)	133	(7,2%)	1.514	(45,0%)
Altri proventi/(oneri)	(899)	(0,4%)	(1.358)	(0,6%)	(3.075)	(1,5%)	459	(33,8%)	1.717	(55,8%)

2017 vs 2016

La voce “Altri proventi/(oneri)” passa da Euro 1.358 migliaia al 31 dicembre 2016 ad Euro 899 al 31 dicembre 2017, con un decremento Euro 459 migliaia (-33,8%). Tale decremento è riconducibile all’incremento di “Altri proventi” per un importo pari a Euro 326 migliaia, legato principalmente all’aumento della voce “Altri proventi diversi” per effetto di sopravvenienze attive relative a maggiori contributi ricevuti nel corso del 2017 in relazione a progetti di ricerca e sviluppo rispetto a quanto preventivato nel corso degli esercizi precedenti, e al decremento di “Altri oneri” per un importo pari a Euro 133 migliaia, legato in parte alla riduzione delle sopravvenienze passive e ai minori accantonamenti a fondo rischi, in particolare, al fondo garanzia prodotti e al fondo rischi legali, a loro volta compensati da maggiori accantonamenti al fondo svalutazione crediti dovuti dall’aumento delle riserve generiche legate al business core e dall’accantonamento specifico sul business non core legato all’attività in conto lavoro di Arianna S.p.A..

L’incidenza della voce “Altri proventi/(oneri)” sui ricavi passa dallo 0,6% nel 2016 allo 0,4% nel 2017, registrando un decremento pari a 0,2 punti percentuali durante l’esercizio 2017.

2016 vs 2015

Al 31 dicembre 2016, gli “Altri proventi/(oneri)” si sono notevolmente ridotti rispetto al valore del 2015 (da Euro 3.075 migliaia al 31 dicembre 2015 a Euro 1.358 migliaia al 31 dicembre 2016), con un’incidenza sui ricavi che si attesta sullo 0,6% nel 2016 e sull’1,5% nel 2015. Il decremento nell’esercizio 2016 è determinato principalmente da minori accantonamenti ai fondi rischi e al fondo svalutazione crediti, nonché da una riduzione delle sopravvenienze passive, un decremento della voce “Altre imposte e tasse” e un aumento delle sopravvenienze attive.

Ammortamenti e svalutazioni

La voce “Ammortamenti e svalutazioni” presenta per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 la seguente composizione:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2017	% sui Ricavi	2016	% sui Ricavi	2015	% sui Ricavi	2017 vs 2016	% 2016 vs 2015	%	
Ammortamento attività immateriali	3.214	1,3%	3.158	1,4%	2.869	1,4%	55	1,8%	290	10,1%
Ammortamento attività materiali	4.737	1,9%	4.279	1,9%	3.661	1,8%	458	10,7%	618	16,9%
Svalutazioni e Impairment	-	-	-	-	103	0,1%	0	(>100,0%)	(104)	(>100,0%)
Ammortamenti e svalutazioni	7.950	3,1%	7.437	3,2%	6.632	3,3%	513	6,9%	805	12,1%

2017 vs 2016

Al 31 dicembre 2017, la voce “Ammortamenti e svalutazioni” ammonta ad Euro 7.950 migliaia al 31 dicembre 2017, registrando un incremento di Euro 513 migliaia (+6,9%) rispetto al 2016. L’incidenza percentuale sui ricavi nel 2017 è pari al 3,1% rispetto al 2016, in cui l’incidenza percentuale era pari al 3,2%.

L'incremento di periodo è principalmente riconducibile all'effetto degli investimenti effettuati nel corso del 2017, in particolare, agli investimenti sostenuti per gli stabilimenti situati in Croazia e in Italia rispettivamente pari a Euro 1.991 migliaia e Euro 5.075 migliaia.

2016 vs 2015

Al 31 dicembre 2016, la voce "Ammortamenti e svalutazioni" registra un incremento pari a Euro 805 migliaia rispetto all'esercizio precedente, con un'incidenza sui ricavi che è rimasta sostanzialmente invariata (3,3% e 3,2%) negli esercizi 2015 e 2016.

L'incremento di periodo è principalmente riconducibile all'effetto degli investimenti effettuati nel corso del 2016 sostenuti per lo stabilimento situato in Croazia.

Risultato Operativo

2017 vs 2016

Al 31 dicembre 2017, il risultato operativo è pari a Euro 42.387 migliaia rispetto a Euro 35.516 migliaia dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016. L'incidenza sui ricavi registra un incremento di circa 1,2 punti percentuali, passando dal 15,4% del 2016 al 16,6% del 2017.

Il miglioramento della *performance* è principalmente riconducibile ai seguenti due fenomeni:

- diluizione dei costi fissi, in particolare del costo del personale, dovuta all'aumento dei ricavi e
- variazione dei costi di produzione meno che proporzionale rispetto all'incremento del fatturato, a seguito del maggiore sfruttamento della capacità produttiva presso lo stabilimento croato.

2016 vs 2015

Al 31 dicembre 2016, il risultato operativo è pari a Euro 35.516 migliaia rispetto a Euro 30.907 migliaia dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. L'incidenza sui ricavi risulta essere in leggero miglioramento (rispettivamente 15,2% e 15,4% negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2016), dato l'incremento direttamente proporzionale dei ricavi e dei costi operativi. In particolare, nell'esercizio 2016 la minor marginalità generata dal business non core è stata compensata da un aumento meno che proporzionale, rispetto ai ricavi, dei costi fissi, consentendo di raggiungere una marginalità operativa percentuale in linea con l'esercizio precedente. La variazione del risultato operativo, in valore assoluto, è riconducibile alle variazioni dei ricavi (+13,6%) a fronte di costi fissi che aumentano meno che proporzionalmente.

Proventi/(oneri) finanziari netti

La voce “Proventi/(oneri) finanziari netti” presenta per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 la seguente composizione:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2017	<i>% sui Ricavi</i>	2016	<i>% sui Ricavi</i>	2015	<i>% sui Ricavi</i>	2017 vs 2016	<i>%</i>	2016 vs 2015	<i>%</i>
Proventi da attività finanziarie	874	0,3%	713	0,3%	437	0,2%	161	22,6%	276	63,3%
Interessi attivi	225	0,1%	54	0,0%	100	0,0%	171	>100,0%	(46)	(46,4%)
Proventi da strumenti derivati	12	0,0%	24	0,0%	268	0,1%	(12)	(48,6%)	(244)	(91,1%)
Altri proventi finanziari	265	0,1%	286	0,1%	568	0,3%	(21)	(7,4%)	(282)	(49,6%)
Proventi finanziari	1.376	0,5%	1.076	0,5%	1.372	0,7%	300	27,9%	(296)	(21,6%)
Interessi passivi bancari	(228)	(0,1%)	(263)	(0,1%)	(262)	(0,1%)	35	(13,3%)	(1)	0,3%
Altri interessi passivi	(142)	(0,1%)	(230)	(0,1%)	(184)	(0,1%)	88	(38,2%)	(46)	25,0%
Oneri da strumenti derivati	(206)	(0,1%)	(229)	(0,1%)	(193)	(0,1%)	24	(10,3%)	(37)	19,0%
Altri oneri finanziari	(350)	(0,1%)	(396)	(0,2%)	(432)	(0,2%)	46	(11,7%)	36	(8,4%)
Oneri finanziari	(925)	(0,4%)	(1.117)	(0,5%)	(1.070)	(0,5%)	193	(17,2%)	(47)	4,4%
Proventi/(oneri) finanziati netti	451	0,2%	(41)	(0,0%)	302	0,1%	492	>100,0%	(343)	(>100,0%)

2017 vs 2016

Al 31 dicembre 2017, il saldo dei proventi e degli oneri finanziari risulta positivo per Euro 451 migliaia, in miglioramento di Euro 492 migliaia rispetto all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

L’incremento di tale voce è dovuto principalmente ad un incremento maggiore dei proventi finanziari rispetto agli oneri finanziari, per effetto dei seguenti fattori:

- aumento della voce “Interessi attivi” che nel corso del 2017 è passata da Euro 54 migliaia nel 2016 a Euro 225 migliaia nel 2017 in seguito all’esposizione creditoria verso gli istituti di credito;
- aumento dei “Proventi da attività finanziarie” pari a Euro 161 migliaia, per effetto di maggiori interessi maturati relativi agli investimenti nelle polizze assicurative;
- decremento della voce “Altri interessi passivi” pari a Euro 88 migliaia, per effetto di minori interessi pagati ad altri finanziatori;
- incremento complessivo dei proventi ed oneri da strumenti derivati pari a Euro 12 migliaia, principalmente per effetto di maggiori oneri relativi a strumenti derivati;
- decremento degli “Altri oneri finanziari” pari a Euro 46 migliaia, per effetto della diminuzione di altre spese finanziarie.

2016 vs 2015

Al 31 dicembre 2016, il saldo dei proventi e degli oneri finanziari netti risulta negativo per Euro 41 migliaia, in peggioramento di Euro 343 migliaia rispetto all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. Analogamente, la

variazione dell'incidenza degli oneri finanziari netti sui ricavi dall'esercizio 2015 all'esercizio 2016 risulta sostanzialmente nulla.

Il decremento di tale voce è dovuto principalmente ai seguenti fattori:

- incremento della voce “Proventi da attività finanziarie” pari a Euro 276 migliaia (da Euro 437 migliaia nel 2015 a Euro 713 migliaia nel 2016), che si riferisce agli investimenti in polizze assicurative effettuati nel corso dell'esercizio 2016.
- incremento della voce “Altri interessi passivi” pari a Euro 46 migliaia, dovuta principalmente a maggiori interessi pagati ad altri finanziatori;
- decremento complessivo dei proventi ed oneri da strumenti derivati pari a Euro 281 migliaia, principalmente per effetto di maggiori oneri relativi a strumenti derivati;
- decremento della voce “Altri oneri finanziari” pari a Euro 36 migliaia, per effetto della diminuzione di altre spese finanziarie ed oneri bancari.

Utili/(perdite) su cambi

La voce “Utili/(perdite) su cambi” presenta per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 la seguente composizione:

(valori in migliaia di euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2017	% sui Ricavi	2016	% sui Ricavi	2015	% sui Ricavi	2017 vs 2016	%	2016 vs 2015	%
Perdite su cambi	(3.478)	(1,4%)	(3.696)	(1,6%)	(6.256)	(3,1%)	218	(5,9%)	2.560	(40,9%)
Utili su cambi	2.664	1,0%	4.747	2,1%	5.232	2,6%	(2.083)	(43,9%)	(486)	(9,3%)
Utili/(perdite) su cambi	(814)	(0,3%)	1.051	0,5%	(1.024)	(0,5%)	(1.865)	(>100,0%)	2.075	>100,0%

2017 vs 2016

Gli “Utili/(perdite) su cambi” passano da utili pari a Euro 1.051 migliaia al 31 dicembre 2016 a perdite per Euro 814 migliaia nel 2017, con una diminuzione di Euro 1.865 migliaia e con un'incidenza di suddetta voce sui ricavi che passa dallo 0,5% del 31 dicembre 2016 allo 0,3% del 31 dicembre 2017. Il decremento di periodo è stato significativamente influenzato dalla dinamica negativa dei tassi di cambio, in particolare il cambio *cross* tra il dollaro americano e il renminbi cinese.

2016 vs 2015

Gli “Utili/(perdite) su cambi” passano da perdite di Euro 1.024 migliaia al 31 dicembre 2015 a utili di Euro 1.051 migliaia nel 2016, con un aumento di Euro 2.075 migliaia. L'incremento di periodo è riconducibile principalmente alle oscillazioni valutarie intercorse nel periodo di riferimento.

Risultato netto delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto2017 vs 2016

Al 31 dicembre 2017, la voce “Risultato netto delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto” passa da proventi pari a Euro 113 migliaia al 31 dicembre 2016 a oneri pari a Euro 20 migliaia al 31 dicembre 2017. Il decremento di suddetta voce deriva principalmente dall’acquisizione totalitaria della società Alfaco Polska Sp z o.o. che è entrata a far parte del perimetro di consolidamento dell’Emittente nel corso dell’esercizio 2017.

2016 vs 2015

Il “Risultato netto delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto” passa da proventi pari a Euro 94 migliaia al 31 dicembre 2015 ad Euro 113 migliaia nel 2016, con un aumento di Euro 19 migliaia (+20,6%). L’aumento di suddetta voce si riferisce alle valutazioni delle partecipazioni in società non consolidate, quali Alfaco Polska Sp z o.o., Arion S.r.l. e Carel Japan Co Ltd.

Imposte sul reddito

Si riporta di seguito il dettaglio delle imposte per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2017	% sui Ricavi	2016	% sui Ricavi	2015	% sui Ricavi	2017 vs 2016	%	2016 vs 2015	%
Imposte correnti	(12.321)	(4,8%)	(11.569)	(5,0%)	(8.675)	(4,3%)	(752)	6,5%	(2.894)	33,4%
Imposte differite/anticipate	1.470	0,6%	165	0,1%	(136)	(0,1%)	1.305	>100,0%	301	>100,0%
Imposte esercizi precedenti	112	0,0%	-	-	-	-	112	n.a.	-	n.a.
Imposte sul reddito	(10.738)	(4,2%)	(11.404)	(4,9%)	(8.811)	(4,3%)	666	(5,8%)	(2.593)	29,4%

Le imposte possono essere riconciliate come segue rispetto al risultato prima delle imposte risultante negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	2017	2016	2015
Risultato prima delle Imposte	42.004	36.639	30.278
Imposte sul reddito calcolate con l’aliquota teorica IRES ⁽ⁱ⁾	(10.081)	(10.076)	(8.326)
Irap	(1.169)	(893)	(764)
Effetto di differente tassazione su società operanti all’estero	1.090	1.006	767
Ritenuta d’acconto su dividendi	(937)	(1.431)	(624)
Altri movimenti	358	(10)	136
Imposte sul reddito	(10.738)	(11.404)	(8.811)

(i) L’aliquota IRES applicata nel periodo 2017 è pari al 24% rispetto ai periodi 2015 e 2016 pari al 27,5%.

2017 vs 2016

Le imposte di periodo passano da Euro 11.404 migliaia al 31 dicembre 2016 ad Euro 10.738 migliaia al 31 dicembre 2017, con un decremento di Euro 666 migliaia (-5,8%).

Le imposte correnti del 2016 si riferiscono ad imposte sul reddito per Euro 10.076 migliaia, per Euro 893 migliaia ad imposte locali (IRAP pari a 3,9%), per Euro 1.006 migliaia all'effetto di differenti aliquote fiscali di società appartenenti al Gruppo e operanti in altre giurisdizioni, per Euro 1.431 migliaia legati alla ritenuta d'acconto sui dividendi e ad altri movimenti il cui importo è pari a Euro 10 migliaia.

Le imposte correnti del 2017 si riferiscono ad imposte sul reddito per Euro 10.081 migliaia, per Euro 1.169 migliaia ad imposte locali (IRAP pari a 3,9%), per Euro 1.090 migliaia all'effetto di differenti aliquote fiscali di società appartenenti al Gruppo e operanti in altre giurisdizioni, per Euro 937 migliaia legati alla ritenuta d'acconto sui dividendi e ad altri movimenti il cui importo è pari a Euro 358 migliaia.

Il 2017 presenta un'incidenza percentuale delle imposte sul risultato prima delle imposte pari al 25,6% a seguito della differente aliquota IRES applicata nel 2017 (24%) rispetto ai periodi 2015 e 2016, pari al 27,5%. In aggiunta, tale decremento è principalmente riconducibile all'effetto migliorativo derivante dall'utile generato dallo stabilimento croato che sconta imposte nulle per effetto del *tax ruling* temporaneo e dall'accantonamento di imposte anticipate relative alle perdite fiscali da parte della filiale di Hong Kong non stanziata nei precedenti esercizi.

2016 vs 2015

Le imposte del periodo passano da Euro 8.811 migliaia al 31 dicembre 2015 ad Euro 11.404 migliaia al 31 dicembre 2016, con un incremento di Euro 2.593 migliaia (+29,4%).

In particolare le imposte correnti del 2015 si riferiscono ad imposte sul reddito per Euro 8.326 migliaia, per Euro 764 migliaia ad imposte locali (IRAP pari a 3,9%), per Euro 767 migliaia all'effetto di differenti aliquote fiscali di società appartenenti al Gruppo e operanti in altre giurisdizioni, per Euro 624 migliaia legati alla ritenuta d'acconto sui dividendi e ad altri movimenti il cui importo è pari a Euro 136 migliaia.

Le imposte correnti del 2016, come già descritto precedentemente, si riferiscono ad imposte sul reddito per Euro 10.076 migliaia, per Euro 893 migliaia ad imposte locali (IRAP pari a 3,9%), per Euro 1.006 migliaia all'effetto di differenti aliquote fiscali di società appartenenti al Gruppo e operanti in altre giurisdizioni, per Euro 1.431 migliaia legati alla ritenuta d'acconto sui dividendi e ad altri movimenti il cui importo è pari a Euro 10 migliaia.

L'aliquota effettiva IRES, sulla base dell'incidenza rispetto all'utile prima delle imposte, si attesta intorno a valori che oscillano intorno al 27,5% per il 2015 ed il 2016.

Interessenza di terzi

2017 vs 2016

Al 31 dicembre 2017, la voce "Interessenza di terzi" passa da Euro 121 migliaia al 31 dicembre 2016 a Euro 47 migliaia al 31 dicembre 2017. La variazione pari a Euro 74 migliaia è principalmente legata alle partecipazioni minoritarie della società acquisita Carel Thailand Co Ltd relativamente ai risultati conseguiti nei rispettivi esercizi 2017 e 2016 e all'acquisizione totalitaria della partecipazione in C.R.C. S.r.l.

2016 vs 2015

Al 31 dicembre 2016, la voce “Interessenza di terzi” passa da Euro 65 migliaia al 31 dicembre 2015 a Euro 121 migliaia al 31 dicembre 2016. L’incremento deriva principalmente dai migliori risultati delle società acquisite nel corso dell’esercizio, C.R.C. S.r.l. e Carel Thailand Co Ltd.

Utile del Gruppo

Il miglioramento ottenuto a livello di fatturato e di risultato di Gruppo ha consentito al Gruppo di incrementare il risultato del Gruppo da Euro 21.402 migliaia al 31 dicembre 2015 ad Euro 25.114 migliaia al 31 dicembre 2016 per poi attestarsi ad Euro 31.218 migliaia al 31 dicembre 2017, con un’incidenza del risultato d’esercizio sui ricavi che è passata dal 10,5% nel 2015 al 10,9% nel 2016 ed al 12,2% nel 2017.

Adjusted EBITDA

Di seguito viene fornita la riconciliazione tra i dati di bilancio e l’Adjusted EBITDA per gli anni 2017, 2016 e 2015:

(valori in migliaia di euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2017	% sui ricavi	2016	% sui ricavi	2015	% sui ricavi	2017 vs 2016	% 2016 vs 2015		
Utile dell’Esercizio	31.266	12,2%	25.235	10,9%	21.467	10,6%	6.031	23,9%	3.768	17,6%
Imposte sul reddito	10.738	4,2%	11.404	4,9%	8.811	4,3%	(665)	(5,8%)	2.593	29,4%
Risultato netto delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	20	0,0%	(113)	(0,0%)	(94)	(0,0%)	133	(>100,0%)	(19)	20,6%
Utili/(perdite) su cambi	814	0,3%	(1.051)	(0,5%)	1.024	0,5%	1.865	(>100,0%)	(2.075)	(202,6%)
Proventi/(oneri) finanziari netti	(451)	(0,2%)	41	0,0%	(302)	(0,1%)	(492)	(>100,0%)	343	(>100,0%)
Ammortamenti e svalutazioni	7.950	3,1%	7.437	3,2%	6.632	3,3%	513	6,9%	804	12,1%
Costi per operazioni straordinarie ⁽ⁱ⁾	521	0,2%	-	-	-	-	521	n.a.	-	n.a.
Adjusted EBITDA	50.858	19,9%	42.953	18,6%	37.539	18,5%	7.905	18,4%	5.414	14,4%

(i) I costi per operazioni straordinarie includono costi legati all’avenuta cessazione delle attività per conto di Arianna S.p.A. per Euro 217 migliaia, costi per consulenze relative all’acquisizione di nuovi business per Euro 83 migliaia e costi sostenuti per il processo di quotazione su MTA per Euro 221 migliaia.

2017 vs 2016

L’Adjusted EBITDA nel periodo chiuso al 31 dicembre 2017 è pari a Euro 50.858 migliaia rispetto a Euro 42.953 migliaia dell’esercizio precedente (+18,4%), con un’incidenza sui ricavi che passa dal 18,6% nel 2016 a 19,9% nel 2017. Le variazioni nel periodo di riferimento sono principalmente legate all’andamento dei ricavi e dei costi a cui si rinvia per i relativi approfondimenti.

2016 vs 2015

L’Adjusted EBITDA nel periodo chiuso al 31 dicembre 2016 è pari a Euro 42.953 migliaia rispetto a Euro 37.539 migliaia dell’esercizio precedente (+14,4%), con un’incidenza sui ricavi che risulta essere sostanzialmente stabile nel periodo di riferimento (rispettivamente pari a 18,5% e 18,6% negli esercizi chiusi

al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2016). Le variazioni nel periodo di riferimento sono principalmente legate all'andamento dei ricavi e dei costi a cui si rinvia per i relativi approfondimenti.

9.2.4 Variazioni sostanziali delle vendite o delle entrate nette

Le variazioni sostanziali delle vendite per il Gruppo sono state analizzate nel Paragrafo 9.2.2. e 9.2.3 del presente Capitolo.

9.2.5 Politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività dell'Emittente.

Nel periodo cui le informazioni finanziarie ed i risultati economici in precedenza riportati si riferiscono, l'attività del Gruppo non è stata influenzata in modo sostanziale da politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica, oltre a quanto in precedenza esposto.

CAPITOLO X - RISORSE FINANZIARIE

Premessa

Nel presente Capitolo sono fornite le analisi della situazione finanziaria del Gruppo relative ai trimestri chiusi al 31 marzo 2018 e 2017 nonché agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

Le relative informazioni sono state estratte da:

- (i) il bilancio consolidato intermedio abbreviato al 31 marzo 2018 del Gruppo Carel, redatto ai soli fini dell'inclusione nel Documento di Registrazione, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 4 maggio 2018, predisposto in conformità al principio contabile IAS 34 e assoggettato a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A.. La Società di Revisione ha emesso la propria relazione in data 11 maggio 2018, concludendo che non sono pervenuti alla sua attenzione elementi che facciano ritenere che il bilancio consolidato intermedio del Gruppo al 31 marzo 2018 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile IAS 34;
- (ii) il bilancio consolidato del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 predisposto in conformità ai principi contabili IFRS, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 28 febbraio 2018 e assoggettato a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A., che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 15 marzo 2018.

Si osserva che la Società, per gli esercizi 2016 e 2015, aveva redatto i bilanci consolidati in conformità ai Principi Contabili Italiani. Pertanto, i dati finanziari consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015 sono stati riesposti in conformità ai principi contabili IFRS, secondo quanto disciplinato dall'IFRS1 Prima Adozione degli *International Financial Reporting Standards*. A tal fine e tenuto conto dell'esigenza di predisporre il presente Documento di Registrazione, è stata identificata quale data di transizione ai principi contabili IFRS il 1° gennaio 2015. Gli effetti della transizione ai principi contabili IFRS sono riportati al Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione.

Con riferimento a ciascun periodo le informazioni numeriche inserite nel presente Capitolo ed i commenti ivi riportati sono finalizzati a fornire una visione sia d'insieme che di dettaglio della situazione finanziaria del Gruppo e delle relative variazioni intercorse nel triennio oggetto di presentazione, nonché delle limitazioni all'uso di risorse finanziarie e delle fonti previste di finanziamento.

Il presente Capitolo include, inoltre, taluni indicatori alternativi di *performance* finanziari del Gruppo, estratti dai Bilanci Consolidati e da elaborazioni della Società effettuate sulla base delle risultanze della contabilità generale e gestionale. Tali indicatori non devono essere considerati sostitutivi di quelli convenzionali codificati dagli IFRS e devono essere letti ed interpretati unitamente alle informazioni finanziarie tratte dai Bilanci Consolidati.

I predetti indicatori alternativi di *performance* non sono soggetti a revisione specifica da parte delle società di Revisione, tuttavia sono stati estratti dai rispettivi Bilanci Consolidati oggetto di revisione, come sopra specificato.

L'Emittente ha ritenuto di omettere da questo Capitolo i dati finanziari riferiti ai bilanci individuali della Società ritenendo che gli stessi non forniscano significative informazioni aggiuntive rispetto a quelle redatte su base consolidata.

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli III, IX e XX del Documento di Registrazione.

Con riferimento alle modalità di gestione della tesoreria si segnala che l'Emittente ha in essere alcuni contratti di Cash Pooling *zero balance* con società europee ed italiane del Gruppo. Trattasi di strumenti per la gestione ottimale dei flussi finanziari che consentono una gestione centralizzata del fabbisogno finanziario del Gruppo mediante il trasferimento a una società cosiddetta «tesoriera» (o «pooler»), ossia Carel Industries S.p.A., dei saldi attivi e passivi dei singoli c/c intestati alle varie società del Gruppo. Lo scopo principale è quello di utilizzare le eccedenze di cassa di una o più società del Gruppo per azzerare o quanto meno limitare l'esposizione debitoria delle altre società nei confronti di una banca. A seguito del trasferimento dei saldi sul *pool account*, le singole società partecipanti rilevano in contropartita un debito nell'ipotesi di un trasferimento di un saldo passivo o un credito nell'ipotesi di un trasferimento di un saldo attivo. Successivamente la società «pooler» contabilizza le singole operazioni di addebitamento e accredito inviando trimestralmente alle varie società aderenti un estratto conto. Alla scadenza pattuita la Società «pooler» effettua tutte le liquidazioni dei saldi attivi/passivi.

Le società aderenti al Cash Pooling sono le seguenti: Carel Industries S.p.A. (pooler), le società controllate Carel U.K. Ltd, Carel France s.a.s., Carel Deutschland GmbH, Carel Control Iberica Sl; Carel Adriatic d.o.o.. I termini e le condizioni tra queste società e la società pooler sono regolati da appositi contratti, i quali prevedono, in particolare, la facoltà di revoca con preavviso delle parti e il riconoscimento delle condizioni economiche senza specificare vincoli od obblighi di impiego delle disponibilità. Si precisa infine che le società aderenti al Cash Pooling sono società controllate al 100% dall'Emittente.

Si precisa che i dati forniti nel proseguo sono espressi in migliaia di Euro.

10.1 Risorse Finanziarie dell’Emittente

La tabella che segue riporta i dati relativi all’indebitamento finanziario netto consolidato del Gruppo Carel al 31 marzo 2018 e al 31 dicembre 2017 secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob n.6064293 del 28 luglio 2006 ed in conformità con le Raccomandazioni ESMA/2013/319:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Al 31 marzo 2018	Al 31 dicembre 2017	Variazioni 2018 vs 2017	
A. Cassa	32	27	5	18,5%
B. Saldi attivi di c/c bancari non vincolati	46.744	43.873	2.871	6,5%
C. Attività finanziarie correnti	32.128	47.076	(14.948)	(31,8%)
D. Liquidità (A+B+C)	78.904	90.977	(12.073)	(13,3%)
E. Debiti bancari correnti	(6.716)	(13.431)	6.715	(50,0%)
F. Parte corrente dell’indebitamento non corrente	(15.082)	(15.044)	(38)	(0,3%)
G. Altre passività finanziarie correnti	(30.569)	(590)	(29.979)	>100,0%
H. Indebitamento finanziario corrente (E+F+G)	(52.368)	(29.066)	(23.302)	80,2%
<i>Di cui garantito</i>	<i>(254)</i>	<i>(1.264)</i>	<i>1.010</i>	<i>(79,9%)</i>
<i>Di cui non garantito</i>	<i>(52.144)</i>	<i>(27.802)</i>	<i>(24.312)</i>	<i>87,4%</i>
I. Indebitamento finanziario corrente netto (D+H)	26.537	61.911	(35.374)	(57,1%)
J. Debiti bancari non correnti	(15.316)	(19.545)	4.229	(21,6%)
K. Altre passività finanziarie non correnti	(2.100)	(2.127)	26	(1,2%)
L. Indebitamento finanziario non corrente (J+K)	(17.417)	(21.671)	4.255	(19,6%)
<i>Di cui garantito</i>	<i>(645)</i>	<i>(645)</i>	<i>15</i>	<i>(2,3%)</i>
<i>Di cui non garantito</i>	<i>(16.772)</i>	<i>(21.026)</i>	<i>4.240</i>	<i>(20,2%)</i>
M. Indebitamento finanziario netto (I+L)	9.120	40.239	(31.119)	(77,3%)

La tabella che segue riporta i dati relativi all'indebitamento finanziario netto consolidato del Gruppo Carel al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob n.6064293 del 28 luglio 2006 ed in conformità con le Raccomandazioni ESMA/2013/319:

(valori in migliaia di euro)	Esercizio chiuso al			Variazioni			
	31 dicembre			2017 vs	%	2016 vs	%
	2017	2016	2015	2016		2015	
A. Cassa	27	31	33	(4)	(11,8%)	(3)	(7,9%)
B. Saldi attivi di c/c bancari non vincolati	43.873	28.814	36.880	15.059	52,3%	(8.066)	(21,9%)
C. Attività finanziarie correnti	47.076	46.356	20.948	721	1,6%	25.408	121,3%
D. Liquidità (A+B+C)	90.977	75.200	57.861	15.776	21,0%	17.340	30,0%
E. Debiti bancari correnti	(13.431)	(7.778)	(2.835)	(5.653)	72,7%	(4.943)	174,4%
F. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(15.044)	(20.347)	(161)	5.303	(26,1%)	(20.186)	>100,0%
G. Altre passività finanziarie correnti	(590)	(405)	(665)	(185)	45,6%	259	(39,0%)
H. Indebitamento finanziario corrente (E+F+G)	(29.066)	(28.530)	(3.661)	(536)	1,9%	(24.869)	>100,0%
Di cui garantito	(1.264)	(62)	(277)	(1.202)	>100,0%	215	(77,6%)
Di cui non garantito	(27.802)	(28.468)	(3.384)	666	(2,3%)	(25.084)	>100,0%
I. Indebitamento finanziario corrente netto (D+H)	61.911	46.670	54.200	15.240	32,7%	(7.529)	(13,9%)
J. Debiti bancari non correnti	(19.545)	(14.175)	(15.626)	(5.369)	37,9%	1.451	(9,3%)
K. Altre passività finanziarie non correnti	(2.127)	(638)	(920)	(1.489)	>100,0%	282	(30,7%)
L. Indebitamento finanziario non corrente (J+K)	(21.671)	(14.813)	(16.546)	(6.859)	46,3%	1.733	(10,5%)
Di cui garantito	(645)	(420)	(727)	(225)	53,6%	307	(42,2%)
Di cui non garantito	(21.026)	(14.393)	(15.819)	(6.634)	46,1%	1.426	(9,0%)
M. Indebitamento finanziario netto (I+L)	40.239	31.857	37.654	8.382	26,3%	(5.796)	(15,4%)

L'indebitamento finanziario garantito è riferito alle seguenti posizioni (i) finanziamento Simest Middle East, la cui garanzia è costituita da una fidejussione bancaria e (ii) finanziamento BNP Paribas (4), la cui garanzia è costituita da una lettera di *patronage* forte.

Per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015 e sino alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non presenta disponibilità liquide o altra attività soggetta a pegno a favore dei finanziamenti concessi.

I contratti di finanziamento in essere non prevedono clausole di *negative pledge*. Si evidenzia, invece, l'esistenza di clausole di *cross default* (interne al Gruppo) relative ai finanziamenti (i) BNP Paribas (5), il cui importo iniziale ammontava ad Euro 15.000 migliaia; e (ii) Medio Credito Italiano S.p.A. il cui importo iniziale ammontava a complessivi Euro 15.000 migliaia. Non si rilevano invece clausole di *cross default* esterne al Gruppo.

L'esistenza di clausole *cross acceleration* è prevista, invece, per il contratto di finanziamento con Medio Credito Italiano S.p.A. di importo pari a Euro 15.000 migliaia.

Si segnala inoltre che la linea di credito erogata da PNC Bank, con importo originale di complessivi Dollari statunitensi 400 migliaia, prevede l'esistenza di clausole di *cross default* e di *negative pledge*. Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo XX del presente Documento di Registrazione.

Si evidenzia che per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 l'Emittente ha erogato un finanziamento *intercompany* alla filiale statunitense per Dollari statunitensi 1.500 migliaia. Fatto salvo quanto sopra, con riferimento ai contratti di finanziamento per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015 non si evidenziano rapporti con parti correlate.

Si evidenzia che per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015 i finanziamenti bancari non presentano covenant finanziari. Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo XX del presente Documento di Registrazione.

Nel periodo di riferimento e alla Data del Documento di Registrazione gli impegni previsti dai contratti di finanziamento sono stati rispettati.

L'indebitamento finanziario corrente netto del Gruppo, rappresentativo delle disponibilità liquide del Gruppo, registra un decremento passando da un ammontare di Euro 61.911 migliaia al 31 dicembre 2017, a quello di Euro 26.537 migliaia al 31 marzo 2018. Il decremento di Euro 35.374 migliaia del trimestre chiuso al 31 marzo 2018 rispetto al 31 dicembre 2017 è principalmente dovuto, per il periodo chiuso al 31 marzo 2018, ai debiti finanziari per dividendi da distribuire pari a Euro 30.000 migliaia.

2017 vs 2016

L'indebitamento finanziario corrente netto del Gruppo registra un incremento passando da un ammontare di Euro 46.670 migliaia al 31 dicembre 2016, a quello di Euro 61.911 migliaia al 31 dicembre 2017. L'incremento di Euro 15.241 migliaia dell'esercizio 2017 rispetto al 2016 è principalmente dovuto all'incremento della liquidità per effetto di un significativo miglioramento del capitale circolante, nonché del miglioramento del flusso di cassa da attività operative a cui si rinvia per i relativi approfondimenti.

2016 vs 2015

L'indebitamento finanziario corrente netto del Gruppo registra un decremento passando da un ammontare di Euro 54.200 migliaia al 31 dicembre 2015, a quello di Euro 46.670 migliaia al 31 dicembre 2016. Il decremento di Euro 7.530 migliaia dell'esercizio 2016 rispetto al 2015 è principalmente dovuto:

- all'incremento delle passività finanziarie correnti derivanti dall'effetto di (i) accensione di nuovi finanziamenti bancari a breve termine e (ii) alla riclassificazione dei debiti finanziari di lungo termine a debiti finanziari di breve termine;
- al decremento delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti;
- all'incremento delle attività finanziarie correnti, che sono costituite da polizze vita sottoscritte dalla Società.

D. Liquidità

Al 31 marzo 2018 ed al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 la liquidità del Gruppo è dettagliabile nelle seguenti componenti:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Al 31 marzo		Al 31 dicembre	
	2018	2017	2016	2015
Cassa	32	27	31	33
Saldi attivi di c/c bancari non vincolati	46.744	43.873	28.814	36.880
Attività finanziarie correnti	32.128	47.076	46.356	20.948
Liquidità	78.904	90.977	75.200	57.861

La liquidità del Gruppo alle date indicate e fino alla Data del Documento di Registrazione non presentano restrizioni e/o vincoli.

Nella tabella che segue è riportata la ripartizione per area geografica dei saldi attivi di c/c bancari non vincolati (compresa la cassa) al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Al 31 marzo		Al 31 dicembre	
	2018	2017	2016	2015
Europa Occidentale	25.501	21.002	7.748	12.881
Altri paesi europei, Medio Oriente, Africa	1.494	1.594	1.788	1.414
Nord America	1.616	2.339	2.599	2.219
Sud America	1.570	1.310	582	3.750
APAC Sud	2.392	2.560	2.173	1.505
APAC Nord	14.203	15.096	13.954	15.145
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	46.776	43.900	28.845	36.913

Si segnala che le disponibilità liquide e mezzi equivalenti non sono investite e sono mantenute nella disponibilità delle Società per far fronte alle necessità di investimento del capitale circolante ed immobilizzato. La giacenza disponibile presso società estere non legate da accordi di cash pooling viene accentrata presso la Società attraverso il pagamento di dividendi effettuati al netto degli eventuali investimenti previsti dalle singole controllate.

31 marzo 2018 vs 31 dicembre 2017

La liquidità del Gruppo è pari a Euro 78.904 migliaia ed Euro 90.977 migliaia rispettivamente nel trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017. Tale andamento è principalmente legato alla diminuzione della voce "Attività finanziarie correnti" pari ad Euro 14.948 migliaia, legato allo smobilizzo della polizza assicurativa Friuladria (Gruppo Credit Agricole) per un importo nominale pari a Euro 15.000 migliaia. L'aumento della voce "Saldi attivi di c/c bancari non vincolati" pari ad Euro 2.871 migliaia è invece principalmente dovuto allo smobilizzo della polizza assicurativa, che ha più che compensato i rimborsi di passività finanziarie.

2017 vs 2016

La liquidità del Gruppo è pari a Euro 90.977 migliaia ed Euro 75.200 migliaia rispettivamente negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017 e 2016. Tale andamento è principalmente legato alle seguenti voci:

- “Saldi attivi di c/c bancari non vincolati” pari ad Euro 43.873 migliaia ed Euro 28.814 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2017 e 2016. L’incremento di Euro 15.059 migliaia è principalmente dovuto al significativo miglioramento del capitale circolante, con particolare riferimento alla variazione dei crediti commerciali e altri crediti correnti, nonché alla redditività complessiva del Gruppo;
- “Attività finanziarie correnti” che aumentano per un importo pari ad Euro 720 migliaia, passando da Euro 46.356 migliaia ad Euro 47.076 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2016 e 2017.

2016 vs 2015

La liquidità del Gruppo è pari a Euro 75.200 migliaia ed Euro 57.861 migliaia rispettivamente negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015. Tale andamento è principalmente legato alle seguenti voci:

- “Saldi attivi di c/c bancari non vincolati” pari ad Euro 28.814 migliaia ed Euro 36.880 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2016 e 2015. Il decremento di Euro 8.066 migliaia è principalmente ascrivibile all’investimento in polizze assicurative, nonché alle dinamiche del business nell’esercizio di riferimento per le quali si rinvia al Capitolo X, Paragrafo 10.2 del Documento di Registrazione;
- “Attività finanziarie correnti” che ammontano ad Euro 46.356 migliaia e a Euro 20.948 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2016 e 2015. La variazione 2016 rispetto al 2015 pari a Euro 25.408 migliaia si riferisce principalmente a titoli disponibili per la vendita detenuti dall’Emittente e costituiti da polizze “Assicurativa Vita” contratte con (i) Cardiff Vita S.p.A. (Gruppo BNP Paribas) per il valore nominale di 10 milioni di Euro, (ii) FriulAdria (Gruppo Credit Agricole) per il valore nominale di 15 milioni di Euro e (iii) Intesa San Paolo CA Vita per un valore nominale di 20 milioni di Euro.

La tabella che segue riporta il dettaglio dei titoli detenuti da Carel che sono costituiti da polizze “Assicurativa Vita” contratte con Cardiff Vita SpA (Gruppo BNP Paribas) per il valore nominale di 10 milioni di Euro, Friuladria (Gruppo Credit Agricole) per il valore nominale di 15 milioni di Euro e Intesa San Paolo CA Vita per un valore nominale di 20 milioni di euro. Nel corso del primo trimestre 2018 è stata smobilizzata la polizza Friuladria (Gruppo Credit Agricole) per il valore nominale di Euro 15 milioni. Alla data di smobilizzo della polizza è stato incassato l’importo complessivo iscritto al 31 dicembre 2017 oltre agli interessi maturati a partire dal 1 gennaio 2018 pari a Euro 62 migliaia. La valutazione ad ogni fine esercizio accoglie la quota di interessi attivi maturati che, da contratto, si consolidano al termine di ciascun anno solare.

Titoli disponibili per la vendita	Controparte	31.03.2018	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015	Scadenza	Rendimento
CapitalVita	Cardif Vita S.p.A. (BNL)	10.904	10.840	10.590	10.330	5 anni	minimo garantito 1%
Private Value	FriulAdria	-	15.517	15.259	5.067	Indeterminata	floor 0,00%
CaVita Valore	Intesa San Paolo	20.794	20.706	20.339	5.078	Indeterminata	floor 0,00%

Le polizze assicurative sono state sottoscritte al fine di impiegare la temporanea eccedenza di liquidità del Gruppo Carel. Tali polizze non hanno un mercato attivo in cui possono essere negoziate e sono prontamente liquidabili in breve tempo, senza alcun onere aggiuntivo a carico del Gruppo. Il valore di rimborso delle polizze è garantito e risulta pari al capitale investito più quota parte delle cedole in corso di maturazione. Pertanto non ci sono rischi sulla recuperabilità dell'investimento. Il loro rendimento è legato alle performance delle gestioni patrimoniali sottostanti, a loro volta dipendenti da molteplici elementi, sui quali l'Emittente non ha alcun controllo. A seguito dell'assenza di un mercato attivo e del meccanismo di determinazione del valore di rimborso definito sulla base delle clausole contrattuali, gli Amministratori hanno inizialmente iscritto le polizze assicurative ad un valore pari al capitale investito, aumentando tale valore per l'importo delle cedole maturate e non ancora liquidate alla data di riferimento del bilancio. L'importo delle cedole è rilevato a conto economico sulla base del periodo di maturazione. Per tali ragioni sopra esposte, gli Amministratori ritengono ragionevole che il valore iscritto in bilancio approssimi il fair value di tali strumenti. La valutazione al 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015 accoglie la quota di interessi attivi maturati che, in base ai termini contrattuali, si considerano acquisiti a titolo definitivo al termine di ciascun anno solare.

Si segnala inoltre che la polizza Private Value è stata interamente rimborsata in data 28 marzo 2018.

Si riporta di seguito il dettaglio delle principali condizioni relative alle polizze assicurative in essere.

Polizza CapitalVita

Data di stipula	05/11/2014 - Premio versato Euro 3.000 migliaia. Versamento successivo di Euro 7.000 migliaia in data 21/11/2014.
Beneficiario	Emittente
Vincoli allo smobilizzo	Trascorso un anno dalla decorrenza della polizza l'Emittente con richiesta scritta ha facoltà di riscattare parzialmente o totalmente il capitale maturato.
Tempi di smobilizzo	Alla scadenza della polizza e in caso di riscatto totale o parziale il pagamento avviene entro 20 giorni dal ricevimento dell'intera documentazione richiesta dal Regolamento della Gestore separata CAPITALVITA.
Penali a fronte smobilizzo polizza	- somma dei premi versati aumentata del 75% della differenza tra il capitale in vigore alla data di riscatto e la sommatoria dei premi versati se il riscatto è effettuato nel secondo anno di durata contrattuale; - somma dei premi versati aumentata del 90% della differenza tra il capitale in vigore alla data di riscatto e la sommatoria dei premi versati se il riscatto è effettuato nel terzo anno di durata contrattuale; - il capitale in vigore alla data di riscatto se il riscatto è effettuato decorsi tre anni di durata contrattuale;
Costi di gestione della polizza	- 1,30% per cumulo premi versati inferiore a Euro 1.000 migliaia; - 1,20% per cumulo premi versati inferiore a Euro 2.000 migliaia; - 1,10% per cumulo premi versati inferiore a Euro 3.000 migliaia; - 1,00% per cumulo premi versati inferiore a Euro 4.000 migliaia; - 0,90% per cumulo premi versati inferiore a Euro 6.000 migliaia; - 0,80% per cumulo premi versati inferiore a Euro 8.000 migliaia; - 0,70% per cumulo premi versati maggiore o uguale Euro 8.000 migliaia; La commissione annuale di gestione può essere ridotta o annullata per riconoscere il rendimento minimo garantito dal contratto di polizza.
Possibilità di recesso controparte	Nessuna
Clausole con impegno e/o effetto negativo futuro per Emittente	Nessuna

Rendimento conseguito - CapitalVita

Al capitale versato è riconosciuta una rivalutazione annuale al 31 dicembre di ogni anno solare in base al rendimento conseguito attraverso la Gestore separata CAPITALVITA al netto della commissione annuale di gestione. È garantita per l'intera durata contrattuale una rivalutazione annua composta minima pari all'1%. Si riporta di seguito il rendimento netto corrisposto annualmente.

Rendimento		
Anno	%	Unità di euro
2015	2,90%	291.122
2016	2,52%	260.311
2017	2,36%	249.927
31/03/2018	0,59%	63.956

Tale polizza, analogamente a quelle elencate successivamente, è inizialmente contabilizzata ad un valore pari al capitale investito. Il valore contabilizzato è aumentato di anno in anno per l'importo netto delle cedole

maturate e non ancora liquidate alla data di riferimento del bilancio. L'importo delle cedole è rilevato a conto economico sulla base del periodo di maturazione. Le cedole non sono corrisposte annualmente, ma vengono pagate, per l'importo complessivo accumulato, al momento dell'eventuale liquidazione della polizza.

Polizza Private Value

Data di stipula	01/04/2015 – Premio versato Euro 5.000 migliaia. Versamento successivo di Euro 5.000 migliaia in data 11/03/2016. Versamento successivo di Euro 5.000 migliaia in data 05/08/2016.		
Beneficiario	Emittente		
Vincoli allo smobilizzo	Trascorso un mese dalla decorrenza della polizza e a condizione che l'assicurato sia in vita, l'Emittente con richiesta scritta ha facoltà di riscatto parziale o totale.		
Tempi di smobilizzo	Al decesso dell'assicurato e in caso di riscatto totale o parziale il pagamento avviene entro 30 giorni dal ricevimento dell'intera documentazione richiesta nelle condizioni contrattuali. L'assicurato è il Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente		
Penali a fronte smobilizzo polizza	- 0,25% se il riscatto è effettuato dopo un anno dalla decorrenza del contratto; - nessuna penale se il riscatto è effettuato dopo due anni dalla decorrenza del contratto.		
Possibilità di recesso controparte	Nessuna		
Clausole con impegno e/o effetto negativo futuro per Emittente	Nel caso in cui il riscatto parziale o totale superiore a Euro 10.000 migliaia la controparte si riserva il diritto di diluire la liquidazione nel tempo (nel rispetto dei limiti normativi). Nel caso specifico sono stati sottoscritti due versamenti per Euro 5.000 migliaia ciascuno pertanto la clausola riportata precedentemente non è applicabile.		
Costi gravanti sul Premio	Premio unico	Cumulo premi di riferimento	Costo % variabile
	da 500.000,00 a 999.999,99	fino a 999.999,99	0,50%
	da 1.000.000,00 a 1.499.999,99	da 1.000.000,00 a 1.499.999,99	0,25%
	da 1.500.000,00	da 1.500.000,00	0,15%

Rendimento conseguito – Private Value

Il rendimento conseguito corrisponde al rendimento annuo realizzato dalla Gestione interna Separata Crédit Agricole Vita Più al netto del rendimento trattenuto in ragione del cumulo di premi di riferimento. Gli attivi in carico alla Gestione Separata sono principalmente riconducibili al mercato obbligazionario europeo (obbligazioni emesse da società, stati o enti sopranazionali che presentano al momento dell'acquisto un rating superiore o uguale a BBB-) e denominati in Euro. Sono possibili investimenti in azioni/fondi azionari (max 25% della composizione della Gestione Separata). Nel caso in cui il rendimento della gestione separata sia nullo o negativo la rivalutazione annua è pari allo 0,00%.

Il rendimento della polizza nel triennio 2015-2017 è stato:

Rendimento		
Anno	%	Unità di Euro
2015	1,77%	66.513
2016	1,74%	192.583
2017	1,72%	258.175

I rendimenti trattenuti relativamente al cumulo dei premi di riferimento sono i seguenti pertanto il valore iscritto in bilancio come rendimento della polizza risulta al netto delle seguenti commissioni:

Cumulo premi di riferimento	Rendimento trattenuto
Fino a 999.999,99	1,00%
Da 1.000.000,00 a 1.499.999,99	0,90%
Da 1.500.000,00	0,80%

Si segnala che la polizza Private Value è stata interamente rimborsata in data 28 marzo 2018.

Polizza CA Vita Valore

Data di stipula	11/03/2015 – Premio versato Euro 5.000 migliaia. Versamento successivo di Euro 5.000 migliaia in data 08/03/2016. Versamento successivo di Euro 10.000 migliaia in data 03/08/2016.
Beneficiario	Emittente
Vincoli allo smobilizzo	Trascorso un mese dalla decorrenza della polizza e a condizione che l'assicurato sia in vita, l'Emittente con richiesta scritta ha facoltà di riscatto parziale o totale.
Tempi di smobilizzo	Al decesso dell'assicurato e in caso di riscatto totale o parziale il pagamento avviene entro 30 giorni dal ricevimento dell'intera documentazione richiesta nelle condizioni contrattuali. L'assicurato è il Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente
Penali a fronte smobilizzo polizza	- 0,30% se il riscatto è effettuato dopo un anno dalla decorrenza del contratto; - nessuna penale se il riscatto è effettuato dopo due anni dalla decorrenza del contratto.
Costi di gestione della polizza	Commissione dell'1,00%.
Possibilità di recesso controparte	Nessuna
Clausole con impegno e/o effetto negativo futuro per Emittente	Nel caso in cui il riscatto parziale o totale superiore a Euro 10.000 migliaia la controparte si riserva il diritto di diluire la liquidazione nel tempo (nel rispetto dei limiti normativi). Nel caso specifico sono stati sottoscritti due versamenti per Euro 5.000 migliaia ciascuno pertanto la clausola riportata precedentemente non è applicabile.

Rendimento conseguito – CA Vita Valore

Il rendimento conseguito corrisponde al rendimento annuo realizzato dalla Gestione interna Separata Crédit Agricole Vita al netto della commissione di gestione. Gli attivi in carico alla Gestione Separata sono principalmente riconducibili al mercato obbligazionario europeo (obbligazioni emesse da società, stati o enti sopranazionali che, secondo la valutazione della Compagnia di assicurazione presentano un buon livello di solvibilità creditizia e denominati in Euro. Sono possibili investimenti in azioni/fondi azionari (max 25% della composizione della Gestione Separata). Nel caso in cui il rendimento della gestione separata sia nullo o negativo la rivalutazione annua è pari allo 0,00%.

La tabella che segue riporta il rendimento della polizza nel triennio 2015-2017:

Rendimento		
Anno	%	Unità di Euro
2015	1,96%	79.020
2016	1,98%	260.096
2017	1,83%	366.351
31/03/2018	0,44%	88.767

H. Indebitamento finanziario corrente (E+F+G)

La voce “Indebitamento finanziario corrente” include i debiti bancari correnti, le quote di debito corrente relativi ai contratti di finanziamento bancari, nonché i debiti finanziari per strumenti finanziari derivati di negoziazione e debiti finanziari verso altri finanziatori.

Si riporta di seguito il prospetto di dettaglio della composizione della voce “Indebitamento finanziario corrente” del Gruppo Carel ed il relativo andamento per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Al 31 marzo		Al 31 dicembre	
	2018	2017	2016	2015
Debiti bancari correnti	(6.716)	(13.431)	(7.778)	(2.835)
Parte corrente dell’indebitamento non corrente	(15.082)	(15.044)	(20.347)	(161)
Altre passività finanziarie correnti	(30.569)	(590)	(405)	(665)
Indebitamento finanziario corrente	(52.368)	(29.066)	(28.530)	(3.661)

Debiti bancari correnti

La voce “Debiti bancari correnti” include i debiti bancari a breve termine relativi ad un fido bancario e ai finanziamenti bancari a breve termine in essere al 31 marzo 2018 ed al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

Si riporta di seguito il prospetto di dettaglio della composizione della voce in commento “Debiti bancari correnti” del Gruppo Carel ed il relativo andamento per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Al 31 marzo		Al 31 dicembre	
	2018	2017	2016	2015
Debiti bancari a breve termine al costo ammortizzato	(37)	(64)	(278)	(335)
Finanziamenti bancari a breve termine al costo ammortizzato	(6.679)	(13.367)	(7.500)	(2.500)
Debiti bancari correnti	(6.716)	(13.431)	(7.778)	(2.835)

31 marzo 2018 vs 31 dicembre 2017

La voce “Debiti bancari correnti” passa da Euro 13.431 migliaia al 31 dicembre 2017 a Euro 6.716 migliaia al 31 marzo 2018, con un decremento di Euro 6.715 migliaia (-50,0%) per effetto del rimborso di alcuni finanziamenti accesi nel corso del 2017.

2017 vs 2016

La voce “Debiti bancari correnti” passa da Euro 7.778 migliaia al 31 dicembre 2016 a Euro 13.431 migliaia al 31 dicembre 2017, con un incremento di Euro 5.653 migliaia (+72,7%), legato principalmente al rimborso dei debiti bancari in essere, più che compensati dalla stipula di nuovi finanziamenti bancari a breve termine e dalla riclassifica delle quote di finanziamento da medio-lungo termine a breve termine in scadenza entro l’esercizio 2018.

2016 vs 2015

La voce “Debiti bancari correnti” passa da Euro 2.835 migliaia al 31 dicembre 2015 a Euro 7.778 migliaia al 31 dicembre 2016, con un incremento di Euro 4.943 migliaia. Tale incremento è ascrivibile principalmente alla stipula di un finanziamento bancario con BNP Paribas per un importo pari a Euro 5.000 migliaia.

Parte corrente dell’indebitamento non corrente

La voce “Parte corrente dell’indebitamento non corrente” si riferisce principalmente alla quota corrente relativa ai contratti di finanziamento bancari in essere al 31 marzo 2018 ed al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

31 marzo 2018 vs 31 dicembre 2017

Tale voce passa da Euro 15.044 migliaia al 31 dicembre 2017 a Euro 15.082 migliaia al 31 marzo 2018, con un aumento di Euro 38 migliaia (+0,3%).

2017 vs 2016

La voce “Parte corrente dell’indebitamento non corrente” passa da Euro 20.347 migliaia al 31 dicembre 2016 a Euro 15.044 migliaia al 31 dicembre 2017, con un decremento di Euro 5.303 migliaia (-26,1%). Tale decremento è ascrivibile principalmente al rimborso delle quote a breve termine dei contratti di finanziamento bancari in essere per un importo pari a Euro 20.000 migliaia, solo in parte compensato dalla stipula di nuovi contratti di finanziamento a medio-lungo e dalla riclassifica delle quote di finanziamento da medio-lungo termine a breve termine in scadenza entro l’esercizio 2018.

2016 vs 2015

La voce “Parte corrente dell’indebitamento non corrente” passa da Euro 161 migliaia al 31 dicembre 2015 a Euro 20.347 migliaia al 31 dicembre 2016, con un incremento di Euro 20.186 migliaia. Tale incremento è ascrivibile principalmente alla riclassifica di un finanziamento stipulato nel corso del 2015, la cui parte corrente nel 2016 ammonta a Euro 15.000 migliaia, nonché alla stipula di nuovi contratti di finanziamento a medio-lungo, la cui componente a breve ammonta a Euro 5.347 migliaia.

Per un maggior dettaglio delle voci in commento, si rinvia a quanto riportato nel Capitolo XX del Documento di Registrazione.

Altre passività finanziarie correnti

La voce “Altre passività finanziarie correnti” si riferisce principalmente agli strumenti finanziari derivati di negoziazione, che includono contratti *forward* e opzioni sui tassi di cambio stipulati con finalità di copertura delle transazioni commerciali, e ai debiti finanziari verso altri finanziatori, all’interno dei quali sono classificati un finanziamento erogato da Simest S.p.A. a supporto di un programma di espansione commerciale in Medio Oriente, nonché le passività finanziarie legate alla contabilizzazione di un contratto di leasing finanziario di ammontare non significativo.

Si riporta di seguito il prospetto di dettaglio della composizione della voce in commento “Altre passività finanziarie correnti” del Gruppo Carel ed il relativo andamento per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Al 31 marzo		Al 31 dicembre	
	2018	2017	2016	2015
Strumenti finanziari derivati di negoziazione al <i>fair value</i> con imputazione a conto economico	(81)	(78)	(106)	(164)
Debiti finanziari verso altri finanziatori al costo ammortizzato	(30.488)	(512)	(300)	(501)
Altre passività finanziarie correnti	(30.569)	(590)	(405)	(665)

31 marzo 2018 vs 31 dicembre 2017

La voce “Altre passività finanziarie correnti” passa da Euro 590 migliaia al 31 dicembre 2017 a Euro 30.569 migliaia al 31 marzo 2018, con un incremento di Euro 29.979 migliaia (>100,0%). Tale incremento è riconducibile principalmente all’iscrizione di debiti verso soci per dividendi da distribuire pari a Euro 30.000 migliaia.

2017 vs 2016

La voce “Altre passività finanziarie correnti” passa da Euro 405 migliaia al 31 dicembre 2016 a Euro 590 migliaia al 31 dicembre 2017, con un incremento di Euro 185 migliaia (+45,6%). Tale incremento è riconducibile principalmente al finanziamento erogato da Medio Credito Centrale Italiano (Intesa Sanpaolo) e ad un incremento dei debiti finanziari legati a contratti di *leasing*.

2016 vs 2015

La voce “Altre passività finanziarie correnti” passa da Euro 665 migliaia al 31 dicembre 2015 a Euro 405 migliaia al 31 dicembre 2016, con un decremento di Euro 259 migliaia. Tale decremento è riconducibile principalmente al rimborso anticipato della quota parte del finanziamento in essere.

L. Indebitamento finanziario non corrente (J+K)

L’indebitamento finanziario non corrente del Gruppo passa da Euro 16.546 migliaia al 31 dicembre 2015, a Euro 14.813 migliaia al 31 dicembre 2016 fino ad un ammontare di Euro 21.671 migliaia al 31 dicembre 2017. Per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 l’indebitamento finanziario risulta pari a Euro 17.417 migliaia.

Si riporta di seguito il prospetto di dettaglio della composizione della voce “Indebitamento finanziario non corrente” del Gruppo Carel ed il relativo andamento per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Al 31 marzo	Al 31 dicembre		
	2018	2017	2016	2015
Debiti bancari non correnti	(15.316)	(19.545)	(14.175)	(15.626)
Altre passività finanziarie non correnti	(2.100)	(2.127)	(638)	(920)
Indebitamento finanziario non corrente	(17.417)	(21.671)	(14.813)	(16.546)

31 marzo 2018 vs 31 dicembre 2017

Nel corso del trimestre chiuso al 31 marzo 2018, la voce “Indebitamento finanziario non corrente” del Gruppo ha subito complessivamente un decremento di Euro 4.254 migliaia, principalmente legato alla voce “Debiti bancari non correnti” per Euro 4.229 migliaia, che sono diminuiti per effetto della scadenza entro l’anno della quota di un finanziamento bancario classificato come non corrente nell’esercizio precedente.

2017 vs 2016

Nel corso del 2017, la voce “Indebitamento finanziario non corrente” del Gruppo ha subito complessivamente un incremento di Euro 6.858 migliaia, principalmente legato alle seguenti voci:

- incremento della voce “Debiti finanziari verso banche al costo ammortizzato” per Euro 5.370 migliaia dovuto principalmente alla stipula di finanziamenti bancari non correnti che hanno più che compensato il rimborso delle quote dei debiti finanziari correnti;
- incremento della voce “Altre passività finanziarie non correnti” per Euro 1.489 migliaia legato principalmente al finanziamento erogato da Medio Credito Centrale Italiano (Intesa Sanpaolo) per la realizzazione del progetto Horizon 2020.

2016 vs 2015

Nel corso del 2016, la voce “Indebitamento finanziario non corrente” del Gruppo ha subito complessivamente un decremento di Euro 1.733 migliaia dovuto all’effetto combinato dei seguenti fattori:

- decremento della voce “Debiti finanziari verso banche al costo ammortizzato” per Euro 1.451 migliaia dovuto principalmente all’effetto combinato di (i) riclassificazione dei debiti finanziari non correnti a debiti finanziari correnti per un importo pari a Euro 15.000 migliaia e (ii) alla stipula di nuovi contratti di finanziamento la cui quota a lungo termine risulta pari a Euro 13.550 migliaia al 31 dicembre 2016;
- decremento della voce “Debiti finanziari verso altri finanziatori al costo ammortizzato” per Euro 307 migliaia dovuto ad una riclassificazione delle passività finanziarie non correnti a passività finanziarie correnti;
- incremento delle passività finanziarie “Strumenti finanziari derivati designati per la copertura ed efficaci” per un importo pari a Euro 24 migliaia che includono il *fair value* di un contratto derivato IRS sottoscritto

a copertura del rischio di variazione del tasso di interesse del finanziamento bancario Mediocredito Italiano.

La tabella che segue riporta il dettaglio delle principali caratteristiche dei finanziamenti bancari a breve termine detenuti dal Gruppo al 31 marzo 2018 ed al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015, con indicazione dell'importo residuo e della quota corrente e non corrente:

Finanziamenti bancari al 31 marzo 2018

Controparte	Valuta	Importo originario	Scadenza	Tasso	Condizioni	Debito residuo	Entro	Oltre
Deutschebank	Euro	400	2023	Fisso	2,68%	223	40	183
BNP Paribas (5)	Euro	15.000	2020	Fisso	0,37%	12.498	4.991	7.507
MedioCredito Italiano (Intesa Sanpaolo)	Euro	15.000	2021	Variabile	Euribor 3m + 0,55%	10.839	3.333	7.506
Pennsylvania Industrial Development Authority	Dollaro statunitense	800	2020	Fisso	4,75%	143	52	91
BNP Paribas (6)	Euro	10.000	2019	Variabile	Euribor 6m + 0,52%	6.666	6.666	-
FriulAdria	Euro	5.000	2018	Variabile	Euribor 3m + 0,20%	5.000	5.000	-
Credem	Euro	1.000	2018	Fisso	0,45%	1.000	1.000	-
PNC Bank	Dollaro statunitense	400	2018	Variabile	Libor + 2,15%	325	325	-
BKO BP	Zloty polacco	4.000	2018	Variabile	Wibor 1m + 1,50%	354	354	-
Altri finanziamenti						31	-	31
Totale						37.079	21.761	15.316
Finanziamenti bancari a breve termine al costo ammortizzato							21.761	
Parte corrente dell'indebitamento non corrente ⁽ⁱ⁾							15.082	

⁽ⁱ⁾ La parte corrente dell'indebitamento non corrente al 31 marzo 2018 fa riferimento alla parte corrente dei seguenti finanziamenti bancari: Deutschebank, BNP Paribas (6), BNP Paribas (5), MedioCredito Italiano (Intesa Sanpaolo) e Pennsylvania Industrial Development Authority.

Con particolare riferimento alla linea di credito erogata da PNC Bank per complessivi Dollari statunitensi 400 migliaia, si segnala che il contratto contiene una clausola di *cross default* e *negative pledge*. Inoltre, la suddetta linea di credito erogata prevede una clausola di obbligo informativo a carico dell'Emittente ovvero una preventiva autorizzazione da parte della banca al compimento di: (i) acquisizioni societarie; (ii) distribuzione di dividendi; (iii) modifica all'organizzazione societaria; (iv) cessione di asset significativi e (v) accensione di nuovi finanziamenti bancari e (vi) prestare garanzie a favore di terzi.

Nel periodo di riferimento e alla Data del Documento di Registrazione gli impegni previsti dai contratti di finanziamento sono stati rispettati.

Finanziamenti bancari al 31 dicembre 2017

Controparte	Valuta	Importo originario	Scadenza	Tasso	Condizioni	Debito residuo	Entro	Oltre
BNP Paribas (6)	Euro	10.000	2019	Variabile	Euribor 6m + 0,52%	10.000	6.667	3.333
BNP Paribas (5)	Euro	15.000	2020	Fisso	0,37%	12.493	4.991	7.502
MedioCredito Italiano (Intesa Sanpaolo)	Euro	15.000	2021	Variabile	Euribor 3m + 0,55%	11.669	3.336	8.333
Pennsylvania Industrial Development Authority	Dollaro statunitense	800	2020	Fisso	4,75%	160	50	110
Deutschebank	Euro	400	2023	Fisso	2,68%	233	-	233
BNP Paribas (2)	Euro	1.000	2018	Fisso	0,70%	1.000	1.000	-
Crediveneto	Euro	5.000	2018	Fisso	0,25%	5.000	5.000	-
FriulAdria	Euro	5.000	2018	Variabile	Euribor 3m + 0,20%	5.000	5.000	-
Credem	Euro	1.000	2018	Fisso	0,45%	1.000	1.000	-
BNP Paribas (4)	Euro	3.000	2018	Fisso	0,70%	1.010	1.010	-
BKO BP	Zloty polacco	4.000	2018	Variabile	Wibor 1m +1,50%	357	357	-
Altri finanziamenti						34	-	34
Totale						47.956	28.411	19.545
Finanziamenti bancari a breve termine al costo ammortizzato							28.411	
Parte corrente dell'indebitamento non corrente⁽ⁱ⁾							15.044	

⁽ⁱ⁾ La parte corrente dell'indebitamento non corrente al 31 dicembre 2017 fa riferimento alla parte corrente dei seguenti finanziamenti bancari: BNP Paribas (6), BNP Paribas (5), MedioCredito Italiano (Intesa Sanpaolo) e Pennsylvania Industrial Development Authority.

Con particolare riferimento al contratto di finanziamento che l'Emittente ha sottoscritto in data 24 settembre 2017 con BNP Paribas (5) (già Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.) per complessivi Euro 15.000 migliaia, si segnala che il contratto contiene una clausola ai sensi della quale, BNP Paribas ha facoltà di recedere nel caso in cui, *inter alia*, (a) sia richiesto all'Emittente da un creditore, il rimborso di un qualsiasi debito finanziario prima della scadenza originariamente prevista “a seguito di: (i) dichiarazione di decadenza dal beneficio del termine e/o (ii) risoluzione e/o (iii) recesso da parte di tale creditore, ovvero (iv) a seguito di dichiarazione dell'avvenuto verificarsi di una condizione risolutiva da parte del relativo creditore, (c.d. cross default)”; (b) il mancato adempimento da parte dell'Emittente di una o più delle obbligazioni di pagamento o obbligazioni finanziarie o di altra natura, nei confronti di terzi, abbia, a giudizio della Banca, effetti sostanzialmente pregiudizievoli sulla capacità dell'Emittente di adempiere le proprie obbligazioni.

Il contratto prevede altresì obblighi informativi a carico dell'Emittente al verificarsi, anche potenziale, di determinati eventi rilevanti, quali, qualsiasi circostanza riconducibile all'art. 1186 c.c. nonché, *inter alia*, all'ammissione dell'Emittente ad una qualsiasi procedura concorsuale.

Nel periodo di riferimento e alla Data del Documento di Registrazione gli impegni previsti dai contratti di finanziamento sono stati rispettati.

Finanziamenti bancari al 31 dicembre 2016

Controparte	Valuta	Importo originario	Scadenza	Tasso	Condizioni	Debito residuo	Entro	Oltre
Deutschebank	Euro	400	2023	Fisso	2,68%	270	39	233
BNP Paribas (3)	Euro	15.000	2017	Variabile	Euribor 6m + 0,55%	15.000	15.000	-
BNP Paribas (4)	Euro	3.000	2018	Fisso	0,70%	2.999	2.000	1.000
MedioCredito Italiano (Intesa Sanpaolo)	Euro	15.000	2021	Variabile	Euribor 3m + 0,55%	15.000	3.308	11.692
BNP Paribas (1)	Euro	5.000	2017	Variabile	Euribor 6m + 0,55%	5.000	5.000	-
BNP Paribas (2)	Euro	1.000	2018	Fisso	0,70%	1.000	-	1.000
FriulAdria	Euro	2.500	2017	Variabile	Euribor 3m + 0,50%	2.500	2.500	-
Altri finanziamenti						250	-	250
Totale						42.020	27.846	14.175
Finanziamenti bancari a breve termine al costo ammortizzato							27.846	
Parte corrente dell'indebitamento non corrente⁽ⁱ⁾							20.347	

⁽ⁱ⁾ La parte corrente dell'indebitamento non corrente al 31 dicembre 2016 fa invece riferimento alla parte corrente dei seguenti finanziamenti bancari: Deutschebank, BNP Paribas (3), BNP Paribas (4) e MedioCredito Italiano (Intesa Sanpaolo).

Con particolare riferimento al contratto di finanziamento che l'Emittente ha sottoscritto in data 28 luglio 2016 con Mediocredito Italiano S.p.A. ("Mediocredito") per complessivi Euro 15.000 migliaia, si segnala che il contratto contiene una clausola di *cross default* (interna al Gruppo) e *cross acceleration*, ai sensi della quale, qualora Mediocredito abbia notizia dell'inadempimento di obbligazioni di natura creditizia, finanziaria o di garanzia assunte dall'Emittente, nei confronti di altre banche del gruppo cui appartiene Mediocredito o di qualsiasi altro soggetto, Mediocredito avrà la facoltà di risolvere il contratto di finanziamento, o di recedere dallo stesso ovvero ancora di comunicare la decadenza dal beneficio del termine (c.d. *cross default* e *cross acceleration*).

Nel periodo di riferimento e alla Data del Documento di Registrazione gli impegni previsti dai contratti di finanziamento sono stati rispettati.

Finanziamenti bancari al 31 dicembre 2015

Controparte	Valuta	Importo originario	Scadenza	Tasso	Condizioni	Debito residuo	Entro	Oltre
Altri finanziamenti						478	161	317
Deutschebank	Euro	400	2023	Fisso	2,68%	309	-	309
BNP Paribas (3)	Euro	15.000	2017	Variabile	Euribor 6m + 0,55%	15.000	-	15.000
FriulAdria	Euro	2.500	2016	Variabile	Euribor 3m + 0,50%	2.500	2.500	-
Totale						18.288	2.661	15.626
Finanziamenti bancari a breve termine al costo ammortizzato							2.661	
Parte corrente dell'indebitamento non corrente⁽ⁱ⁾							161	

⁽ⁱ⁾ La parte corrente dell'indebitamento non corrente al 31 dicembre 2015 fa invece riferimento alla parte corrente dei finanziamenti bancari indicato come "Altri finanziamenti".

Si evidenzia che per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015 i finanziamenti non presentano *covenant* finanziari e/o previsioni di *negative pledge*.

Inoltre, per gli esercizi di riferimento, salvo ove specificatamente indicato, i finanziamenti non presentano clausole di *cross default* (interne ed esterne al Gruppo) e *cross acceleration*.

Si evidenzia, inoltre, che, salvo ove specificatamente indicato, non sono previste ulteriori clausole che possono limitare l'operatività dell'Emittente, la distribuzione di dividendi, l'assunzione di nuovi finanziamenti, nonché quelle clausole che prevedono obblighi informativi a carico dell'Emittente ovvero una preventiva autorizzazione da parte della banca al compimento di determinate operazioni da parte dell'Emittente.

La seguente tabella illustra la composizione dei finanziamenti bancari per ciascun periodo di riferimento in base alla tipologia di tasso di interesse applicato.

31 marzo 2018			
(valori in migliaia di euro)	Totale	Incidenza sul Totale finanziamenti bancari	Incidenza sul Patrimonio Netto
Finanziamenti bancari a tasso fisso	13.864	37,4%	14,4%
Finanziamenti bancari a tasso variabile	23.215	62,6%	24,1%
Totale finanziamenti bancari	37.079	100,0%	38,5%

(valori in migliaia di euro)	31 dicembre 2017			31 dicembre 2016			31 dicembre 2015		
	Totale	Incidenza sul Totale finanziamenti bancari	Incidenza sul Patrimonio Netto	Totale	Incidenza sul Totale finanziamenti bancari	Incidenza sul Patrimonio Netto	Totale	Incidenza sul Totale finanziamenti bancari	Incidenza sul Patrimonio Netto
Finanziamenti bancari a tasso fisso	20.896	43,6%	17,6%	4.509	10,7%	4,2%	596	3,3%	0,6%
Finanziamenti bancari a tasso variabile	27.060	56,4%	22,9%	37.551	89,3%	35,0%	17.691	96,7%	17,3%
Totale finanziamenti bancari	47.956	100,0%	40,5%	42.020	100,0%	39,2%	18.288	100,0%	17,9%

Il Gruppo valuta regolarmente la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi di interesse e gestisce tali rischi attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari derivati, secondo quanto stabilito nelle proprie politiche di gestione dei rischi. Nell'ambito di tali politiche l'uso di strumenti finanziari derivati è riservato esclusivamente alla gestione dell'esposizione alle fluttuazioni dei tassi di interesse connessi con i flussi monetari e non sono poste in essere né consentite attività di tipo speculativo. Gli strumenti utilizzati a tale scopo sono esclusivamente Interest Rate Swap (IRS), cap e collar.

Di seguito si riporta un'analisi di sensitività sugli interessi da corrispondere derivante da una variazione del tasso d'interesse pari all'1% il trimestre chiuso al 31 marzo 2018:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Debito residuo	Incidenza sul Totale	Entro	Incidenza sul Totale	Oltre	Incidenza sul Totale
Totale esposizione debitoria a tasso fisso	13.864	37,4%	6.083	28,0%	7.780	50,8%
Totale esposizione debitoria a tasso variabile	23.215	62,6%	15.678	72,0%	7.537	49,2%
Totale esposizione debitoria	37.079	100,0%	21.761	100,0%	15.316	100,0%
Interessi da corrispondere su esposizione debitoria a tasso variabile non coperti da strumenti derivati	48		44		4	
Interessi da corrispondere a seguito della variazione (+1%) del tasso base di riferimento	173		167		6	

Al 31 marzo 2018 l'esposizione totale debitoria a tasso variabile risulta pari ad Euro 23.215 migliaia (62,6% dell'esposizione indebitoria totale), le cui variazioni di tasso (Euribor a 3 mesi più uno spread dello 0,55) relative al finanziamento MedioCredito Italiano (Intesa Sanpaolo) risultano sostanzialmente coperte da un contratto di copertura (IRS) per un ammontare di Euro 15.000 migliaia.

Di seguito si riporta un'analisi di sensitività sugli interessi da corrispondere derivante da una variazione del tasso d'interesse pari all'1% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Debito residuo	Incidenza sul Totale	Entro	Incidenza sul Totale	Oltre	Incidenza sul Totale
Totale esposizione debitoria a tasso fisso	20.896	43,6%	13.051	45,9%	7.845	40,1%
Totale esposizione debitoria a tasso variabile	27.060	56,4%	15.360	54,1%	11.700	59,9%
Totale esposizione debitoria	47.956	100,0%	28.411	100,0%	19.545	100,0%
Interessi da corrispondere su esposizione debitoria a tasso variabile non coperti da strumenti derivati	49		19		30	
Interessi da corrispondere a seguito della variazione (+1%) del tasso base di riferimento	200		156		44	

Al 31 dicembre 2017 l'esposizione totale debitoria a tasso variabile risulta pari ad Euro 27.060 migliaia (56,4% dell'esposizione indebitoria totale), le cui variazioni di tasso (Euribor a 3 mesi più uno spread dello 0,55) relative al finanziamento MedioCredito Italiano (Intesa Sanpaolo) risultano sostanzialmente coperte da un contratto di copertura (IRS) per un ammontare di Euro 15.000 migliaia. Per maggiori informazioni, si rinvia al Capitolo XX del Documento di Registrazione.

Contratti di finanziamento e piani di ammortamento

Si riportano di seguito i piani di ammortamento dei finanziamenti concessi all'Emittente alla Data del Documento di Registrazione, con indicazione delle quote di capitale rimborsate (e da rimborsare alla data di riferimento) e l'ammontare degli interessi corrisposti.

PNC Bank

Tale linea di credito pari a Dollari statunitensi 400 migliaia è stata erogata alla filiale statunitense con scadenza 30 settembre 2018 e rimborso *bullet* alla data di scadenza. Il tasso di interesse applicato risulta pari al Libor + 2,15%.

Deutschebank

(valori in unità di euro)

Scadenza	Valuta	Debito Residuo	Quota Capitale	Quota Interessi	Rata
2015	EUR	355.543	35.683	9.897	45.580
2016	EUR	318.906	36.638	8.942	45.580
2017	EUR	281.287	37.618	7.962	45.580
2018	EUR	242.662	38.625	6.955	45.580
2019	EUR	203.004	39.659	5.921	45.580
2020	EUR	162.283	40.720	4.860	45.580
2021	EUR	120.473	41.810	3.770	45.580
2022	EUR	77.544	42.929	2.651	45.580
2023	EUR	33.466	44.078	1.502	45.580
Totale			400.000		

BNP Paribas (5)

(valori in unità di euro)

Scadenza	Valuta	Debito Residuo	Quota Capitale	Quota Interessi	Rata
24/06/2017	EUR	15.000.000	-	13.875	13.875
24/12/2017	EUR	12.511.538	2.488.462	27.750	2.516.212
24/06/2018	EUR	10.018.471	2.493.066	23.146	2.516.212
24/12/2018	EUR	7.520.793	2.497.678	18.534	2.516.212
24/06/2019	EUR	5.018.494	2.502.299	19.913	2.522.212
24/12/2019	EUR	2.511.566	2.506.928	9.284	2.516.212
24/03/2020	EUR	-	2.511.566	2.323	2.513.889
Totale			15.000.000		

BNP Paribas (6)

(valori in unità di euro)

Scadenza	Valuta	Debito Residuo	Quota Capitale	Quota Interessi	Rata
25/02/2018	EUR	6.666.667	3.333.333	Euribor 6m+0,52%	3.333.333
25/08/2018	EUR	3.333.334	3.333.333	Euribor 6m+0,52%	3.333.333
24/02/2019	EUR	-	3.333.334	Euribor 6m+0,52%	3.333.333
Totale			10.000.000		

Gli interessi sono pagati interamente alla scadenza del finanziamento.

MedioCredito Italiano (Intesa Sanpaolo)

(valori in unità di euro)

Scadenza	Valuta	Debito Residuo	Quota Capitale	Quota Interessi	Rata
31/03/2017	EUR	14.166.667	833.333	9.479	842.813
30/06/2017	EUR	13.333.333	833.333	8.953	842.286
30/09/2017	EUR	12.500.000	833.333	8.426	841.759
31/12/2017	EUR	11.666.667	833.333	7.899	841.233
31/03/2018	EUR	10.833.333	833.333	7.292	840.625
30/06/2018	EUR	10.000.000	833.333	Euribor 3m+0,55%	833.333
30/09/2018	EUR	9.166.667	833.333	Euribor 3m+0,55%	833.333
31/12/2018	EUR	8.333.333	833.333	Euribor 3m+0,55%	833.333
31/03/2019	EUR	7.500.000	833.333	Euribor 3m+0,55%	833.333
30/06/2019	EUR	6.666.667	833.333	Euribor 3m+0,55%	833.333
30/09/2019	EUR	5.833.333	833.333	Euribor 3m+0,55%	833.333
31/12/2019	EUR	5.000.000	833.333	Euribor 3m+0,55%	833.333
31/03/2020	EUR	4.166.667	833.333	Euribor 3m+0,55%	833.333
30/06/2020	EUR	3.333.333	833.333	Euribor 3m+0,55%	833.333
30/09/2020	EUR	2.500.000	833.333	Euribor 3m+0,55%	833.333
31/12/2020	EUR	1.666.667	833.333	Euribor 3m+0,55%	833.333
31/03/2021	EUR	833.333	833.333	Euribor 3m+0,55%	833.333
30/06/2021	EUR	-	833.333	Euribor 3m+0,55%	833.333
Totale			15.000.000		

Pennsylvania Industrial Development Authority

(valori in Dollari statunitensi)

Scadenza	Valuta	Debito Residuo	Quota Capitale	Quota Interessi	Rata
2015	USD	317.830	57.023	14.620	71.643
2016	USD	258.371	59.459	12.185	71.643
2017	USD	196.373	61.998	9.645	71.643
2018	USD	131.726	64.647	6.996	71.643
2019	USD	64.318	67.408	4.235	71.643
2020	USD	-	64.318	1.355	65.673
Totale			800.000		

Ai fini espositivi si riporta il debito residuo, la quota capitale, la quota interessi, nonché la rata del finanziamento Pennsylvania Industrial Development Authority per gli anni 2005-2020. Si segnala che per ciascun periodo di riferimento il piano di ammortamento prevede il pagamento di dodici rate mensili pari a Dollari 5.970, da rimborsare all'inizio di ogni mese fino a scadenza.

Unicredit S.p.A.

In data 17 aprile 2018, l'Emittente ha sottoscritto con Unicredit S.p.A. un contratto di finanziamento per un importo capitale complessivo pari a Euro 20.000 migliaia. Il finanziamento prevede la corresponsione dei interessi calcolati al tasso di interesse stabilito nella misura fissa dello 0,45% in ragione d'anno.

Inoltre, l'Emittente ha l'obbligo di rimborsare anticipatamente e integralmente il Finanziamento nel caso in cui intervenga un cambio di controllo, il quale ricorrerebbe nel caso in cui Luigi Rossi Luciani S.p.a. e Luigi Nalini S.p.a. cessino di detenere, congiuntamente o disgiuntamente, almeno il 51% del capitale sociale della Società o la diversa maggiore percentuale necessaria per l'approvazione delle delibere assembleari della stessa o per la nomina della maggioranza dei consiglieri di amministrazione, salva la facoltà per la Banca di consentire, a propria discrezione e anche a nuove condizioni da pattuirsi con la Società, la prosecuzione del finanziamento, attribuendole altresì la facoltà di ritenere, al contrario, risolto di diritto il relativo contratto in caso di mancato adempimento dell'obbligo di rimborso anticipato obbligatorio da parte della Società.

Ai sensi del Contratto di Finanziamento, l'Emittente ha inoltre assunto determinati obblighi informativi, essendosi impegnata a fornire alla Banca le informazioni necessarie per il monitoraggio e l'evoluzione della propria situazione societaria tra le quali: (i) la dichiarazione relativa al rispetto dei *covenant* di impegno previsti dal contratto; (ii) copia del proprio libro soci a data recente (ove richiesto dalla Banca); (iii) il verificarsi di eventi relativi alla Società e/o alle società del Gruppo che comportino o possano comportare un'ipotesi di risoluzione del contratto o di decadenza dal beneficio del termine; (iv) qualsiasi controversia legale, azioni, domande e/o pretese intentate o minacciate da terzi nei confronti della Società e/o delle società del Gruppo il cui esito possa essere tale da pregiudicare la capacità della stessa Società di rimborsare regolarmente e puntualmente il finanziamento e/o il valore delle garanzie.

Con riferimento ai *covenant* di impegno di cui sopra, il Contratto di Finanziamento prevede un obbligo informativo a carico dell'Emittente per determinate operazioni, tra cui, a titolo esemplificativo e non esaustivo, (i) la richiesta del consenso per la concessione di garanzie ipotecarie per importi cumulati, durante tutta la durata del finanziamento, superiori ad Euro 35.000 migliaia; (ii) l'intenzione di richiedere l'accensione di altri finanziamenti a medio-lungo termine (aventi durata superiore a 18 mesi) presso istituti di credito o privati pari o superiori a Euro 5.000 migliaia.

Inoltre, la Società è tenuta a comunicare senza ritardo, alla Banca l'insorgere di contenziosi che possano avere un effetto pregiudizievole sulla propria capacità di far fronte alle obbligazioni contenute nel contratto ovvero il verificarsi di qualsiasi evento che possa incidere negativamente sulla situazione giuridica, patrimoniale, finanziaria o economica o sull'integrità ed efficacia delle garanzie.

Si segnala che il contratto contiene una clausola di *cross default* (interna al Gruppo) e *cross acceleration* ai sensi della quale la Banca ha diritto di risolvere il contratto qualora si verifichi il mancato pagamento a scadenza da parte della Società stessa o di altre società del Gruppo di un debito finanziario, ovvero, l'intervento di una causa di decadenza dal beneficio del termine della Società o di altre società del Gruppo verso la Banca ovvero verso terzi finanziatori, ovvero ancora un terzo finanziatore richieda il rimborso anticipato di un qualsiasi indebitamento finanziario, o infine qualora una garanzia rilasciata da qualsivoglia società del Gruppo venga escussa qualora, a giudizio della Banca, tali inadempimenti precedentemente riportati siano tali da pregiudicare la capacità della Società di rimborsare il finanziamento ovvero il valore delle garanzie.

Il finanziamento non presenta *covenant* finanziari e/o previsioni di *negative pledge*.

Alla Data del Documento di Registrazione gli impegni previsti dal contratto sono stati rispettati.

La durata del finanziamento è pari a 5 anni con rimborso *amortising* in rate trimestrali posticipate, da pagarsi senza interruzione e senza necessità di espressa richiesta da parte della banca, secondo il seguente piano di ammortamento concordato tra le parti:

(valori in unità di euro)

Scadenza	Valuta	Debito Residuo	Quota Capitale	Quota Interessi	Rata
31/07/2018	EUR	20.000.000	-	25.952	25.952
31/10/2018	EUR	20.000.000	-	22.500	22.500
31/01/2019	EUR	20.000.000	1.111.111	22.500	1.133.611
30/04/2019	EUR	18.888.888	1.111.111	21.250	1.132.361
31/07/2019	EUR	17.777.777	1.111.111	20.000	1.131.111
31/10/2019	EUR	16.666.666	1.111.111	18.750	1.129.861
31/01/2020	EUR	15.555.555	1.111.111	17.500	1.128.611
30/04/2020	EUR	14.444.444	1.111.111	16.250	1.127.361
31/07/2020	EUR	13.333.333	1.111.111	15.000	1.126.111
31/10/2020	EUR	12.222.222	1.111.111	13.750	1.124.861
31/01/2021	EUR	11.111.111	1.111.111	12.500	1.123.611
30/04/2021	EUR	10.000.000	1.111.111	11.250	1.122.361
31/07/2021	EUR	8.888.888	1.111.111	10.000	1.121.111
31/10/2021	EUR	7.777.777	1.111.111	8.750	1.119.861
31/01/2022	EUR	6.666.666	1.111.111	7.500	1.118.611
30/04/2022	EUR	5.555.555	1.111.111	6.250	1.117.361
31/07/2022	EUR	4.444.444	1.111.111	5.000	1.116.111
31/10/2022	EUR	3.333.333	1.111.111	3.750	1.114.861
31/01/2023	EUR	2.222.222	1.111.111	2.500	1.113.611
30/04/2023	EUR	1.111.111	1.111.111	1.250	1.112.361
Totale			20.000.000		

Si segnala inoltre che l’Emittente non presenta finanziamenti assistiti da specifiche garanzie, ipoteche, privilegi speciali e pegni iscritti, nonché pegni su azioni o quote di società controllate e collegate.

Finanziamenti intercompany

Si segnala che nel corso del primo trimestre del 2018 l’Emittente ha erogato un finanziamento intercompany alla filiale statunitense per Dollari statunitensi 1.500 migliaia, con scadenza 1 gennaio 2021 ad un tasso di interesse fisso pari al 2,75% annuo.

Si segnala inoltre che per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 l’Emittente non ha erogato finanziamenti a lungo termine alle società appartenenti al Gruppo.

Gestione dei rischi finanziari

L’attività del Gruppo è esposta ad una serie di rischi finanziari suscettibili di influenzare la situazione patrimoniale/finanziaria, il risultato economico ed i flussi finanziari attraverso il relativo impatto sulle operazioni in strumenti finanziari poste in essere.

Di seguito si riportano le principali informazioni relative alle politiche di gestione dei rischi finanziari del Gruppo.

Rischio di credito

Il Gruppo opera su diversi mercati con un elevato numero di clienti di medie e grandi dimensioni rappresentati principalmente dagli OEM. Di conseguenza il Gruppo è esposto ad un rischio di credito collegato alla solvibilità dei clienti o alla loro capacità di ottenere finanziamenti dal sistema bancario.

Il Gruppo applica una politica basata sull'attribuzione di rating, limiti di acquisto e azioni legali per la sua base di clienti e al monitoraggio periodico attraverso reportistica, al fine di raggiungere un alto grado di controllo sul recupero crediti.

Ogni società del Gruppo si occupa, attraverso un *credit manager* locale, del recupero dei crediti sulle vendite effettuate nei rispettivi mercati. Il coordinamento tra le società che operano nello stesso mercato (ad esempio, le società italiane) si basa sullo scambio elettronico di informazioni relative ai clienti comuni e attraverso il coordinamento sull'eventuale blocco delle consegne o l'avvio di azioni legali.

Il fondo svalutazione crediti è iscritto al valore nominale della quota inesigibile dopo aver dedotto la parte del credito assistito da garanzie bancarie. Tutte le garanzie devono essere valutate criticamente riguardo l'esigibilità. La svalutazione è effettuata in base ad un'analisi puntuale delle partite scadute, dei clienti per i quali si abbiano notizie di difficoltà finanziarie e dei crediti per i quali è stata iniziata un'azione legale.

La seguente tabella mostra la ripartizione per fascia di scaduto dei crediti commerciali nei confronti di terzi.

	Al 31 marzo		2017		Al 31 dicembre		2015	
	2018	Fondo	Crediti	Fondo	2016	Fondo	Crediti	Fondo
<i>(valori in migliaia di euro)</i>								
Crediti a scadere	53.675	(862)	46.411	(650)	49.156	(472)	39.406	(353)
Crediti scaduti < 1 mese	2.727	(5)	4.043	(104)	4.090	(100)	3.722	(103)
Crediti scaduti > 1 mese	3.859	(651)	5.650	(708)	4.116	(836)	6.105	(901)
Totale	60.261	(1.518)	56.105	(1.462)	57.362	(1.408)	49.233	(1.357)

Rischio di liquidità

L'indebitamento del Gruppo è prevalentemente concentrato sul tasso variabile. In virtù dell'elevato livello di liquidità disponibile, il Gruppo presenta un limitato rischio con riferimento alle scadenze a breve termine e, pertanto, il rischio legato alla oscillazione dei tassi di interesse è principalmente legato ai finanziamenti a medio lungo termine. A mitigazione di eventuali rischi di liquidità il Gruppo ha inoltre significative attività finanziarie costituite da polizze il cui grado di rischio è basso e, a fronte delle condizioni contrattuali sottoscritte, i tempi di smobilizzo sono a breve termine. Per la gestione di tali rischi, se ritenuti significativi, la Società può porre in essere strumenti di copertura in grado di neutralizzare la variabilità dei tassi assicurando in tal modo un onere futuro certo arrivando a coprire anche il 100% dei flussi futuri.

Il Gruppo tratta principalmente con clienti noti ed affidabili; è *policy* del Gruppo sottoporre a procedure di affidamento e di costante monitoraggio le posizioni di clienti che richiedono dilazioni di pagamento.

Per quanto riguarda i crediti finanziari dell'attivo circolante il Gruppo è soggetto al rischio sul capitale in virtù degli strumenti di rischio su cui vengono effettuati gli investimenti, tuttavia, in linea con la *policy* aziendale,

la liquidità eccedente viene canalizzata attraverso istituti di credito di primario standing che propongono prevalentemente strumenti di impiego a basso rischio i cui emittenti appartengono alla categoria dell'“investment grade”.

Come richiesto dall'IFRS 7 “Informazioni Integrative in bilancio sugli strumenti finanziari”, la seguente tabella riporta i flussi finanziari relativi alle passività finanziarie del Gruppo per scadenza per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015:

Passività finanziarie e flussi finanziari al 31 marzo 2018

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Saldo al 31.03.2018	Totale Flussi	Entro 1 anno	Da 1 a 5 anni	Oltre 5 anni
Debiti finanziari verso banche al costo ammortizzato	15.316	15.397	-	15.375	22
Strumenti finanziari derivati designati per la copertura ed efficaci	11	11	-	11	-
Debiti verso altri finanziatori al costo ammortizzato	2.089	2.077	-	1.516	561
Passività finanziarie non correnti	17.417	17.485	-	16.901	584
Finanziamenti bancari a breve termine al costo ammortizzato	21.761	21.837	21.837	-	-
Debiti bancari a breve termine al costo ammortizzato	37	37	37	-	-
Debiti finanziari verso altri finanziatori al costo ammortizzato	30.488	30.513	30.513	-	-
Strumenti finanziari derivati di negoziazione al <i>fair value</i> con imputazione a conto economico	81	81	81	-	-
Passività finanziarie correnti	52.368	52.468	52.468	-	-

Passività finanziarie e flussi finanziari al 31 dicembre 2017

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Saldo al 31.12.2017	Totale Flussi	Entro 1 anno	Da 1 a 5 anni	Oltre 5 anni
Debiti finanziari verso banche al costo ammortizzato	19.545	19.708	-	19.686	22
Strumenti finanziari derivati designati per la copertura ed efficaci	7	7	-	7	-
Debiti verso altri finanziatori al costo ammortizzato	2.120	2.166	-	1.605	561
Passività finanziarie non correnti	21.671	21.881	-	21.298	584
Finanziamenti bancari a breve termine al costo ammortizzato	28.411	28.534	28.534	-	-
Debiti bancari a breve termine al costo ammortizzato	64	64	64	-	-
Debiti finanziari verso altri finanziatori al costo ammortizzato	512	549	549	-	-
Strumenti finanziari derivati di negoziazione al <i>fair value</i> con imputazione a conto economico	78	78	78	-	-
Passività finanziarie correnti	29.066	29.224	29.224	-	-

Passività finanziarie e flussi finanziari al 31 dicembre 2016

<i>(valori in migliaia di euro) ⁽ⁱ⁾</i>	Saldo al 31.12.2016	Totale Flussi	Entro 1 anno	Da 1 a 5 anni	Oltre 5 anni
Debiti finanziari verso banche al costo ammortizzato	14.175	14.227	-	14.182	46
Strumenti finanziari derivati designati per la copertura ed efficaci	24	24	-	24	-
Debiti verso altri finanziatori al costo ammortizzato	613	622	-	622	-
Passività finanziarie non correnti	14.813	14.874	-	14.828	46
Finanziamenti bancari a breve termine al costo ammortizzato	27.846	28.018	28.018	-	-
Debiti bancari a breve termine al costo ammortizzato	278	278	278	-	-
Debiti finanziari verso altri finanziatori al costo ammortizzato	300	305	305	-	-
Strumenti finanziari derivati di negoziazione al <i>fair value</i> con imputazione a conto economico	106	106	106	-	-
Passività finanziarie correnti	28.530	28.707	28.707	-	-

⁽ⁱ⁾ Si segnala che per effetto degli arrotondamenti la somma delle varie voci potrebbe non corrispondere al totale.

Passività finanziarie e flussi finanziari al 31 dicembre 2015

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Saldo al 31.12.2015	Totale Flussi	Entro 1 anno	Da 1 a 5 anni	Oltre 5 anni
Debiti finanziari verso banche al costo ammortizzato	15.626	15.637	-	15.546	91
Debiti finanziari verso altri finanziatori al costo ammortizzato	920	929	-	929	-
Passività finanziarie non correnti	16.546	16.566	-	16.475	91
Finanziamenti bancari a breve termine al costo ammortizzato	2.661	2.770	2.770	-	-
Debiti bancari a breve termine al costo ammortizzato	335	335	335	-	-
Debiti finanziari verso altri finanziatori al costo ammortizzato	501	526	526	-	-
Strumenti finanziari derivati di negoziazione al <i>fair value</i> con imputazione a conto economico	164	164	164	-	-
Passività finanziarie correnti	3.661	3.795	3.795	-	-

Per maggiori informazioni con riferimento alle attività e passività finanziarie confrontate con il relativo *fair value*, si rinvia al Capitolo XX del Documento di Registrazione.

Al 31 dicembre 2017 il Gruppo dispone di linee di credito *uncommitted* con valuta Euro per 18.100 migliaia (utilizzate per Euro 11.000 migliaia) e linee di credito *uncommitted* con valuta Zloty polacco per 4.000 migliaia (interamente utilizzate).

Nella tabella che segue sono riepilogate le principali informazioni relative alle linee di credito *uncommitted* del Gruppo al 31 dicembre 2017:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Valuta	Data di scadenza	Ammontare linea	Utilizzato	Picco massimo di utilizzo	Residuo	Parametro	Spread
Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.	Euro	A revoca	750	-	-	750		n.d
Cassa di Risparmio del Veneto S.p.A.	Euro	A revoca	2.000	-	-	2.000		n.d
Cassa di Risparmio del Veneto S.p.A.	Euro	A revoca	5.000	5.000	5.000	-		0,25%
Friuladria	Euro	A revoca	2.000	-	-	2.000		n.d
Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.	Euro	A revoca	750	-	-	750		n.d
Cassa di Risparmio del Veneto S.p.A.	Euro	A revoca	100	-	-	100		n.d
Friuladria	Euro	A revoca	100	-	-	100		n.d
Friuladria	Euro	A revoca	5.000	5.000	5.000	-	Euribor 3 mesi	0,5%
Credito Emiliano	Euro	A revoca	500	-	-	500		n.d
Banca Popolare dell'Emilia Romagna	Euro	A revoca	450	-	-	450		n.d
Cassa di Risparmio di Bologna	Euro	A revoca	450	-	-	450		n.d
Credito Emiliano	Euro	A revoca	1.000	1.000	1.000	-		0,45%
BNL Paribas Hong Kong	Euro	A revoca	1.000	-	-	1.000		n.d
BKO BP	Zloty polacco	A revoca	4.000	4.000	4.000	-	Wibor 1 mese	1,5%
Totale Linee Uncommitted Euro		A revoca	18.100	11.000	11.000	7.100		
Totale Linee Uncommitted Zloty polacco		A revoca	4.000	4.000	4.000	-		

Nella tabella che segue sono riepilogate le principali informazioni relative alle linee di credito *uncommitted* del Gruppo al 31 marzo 2018:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Valuta	Data di scadenza	Ammontare linea	Utilizzato	Picco massimo di utilizzo	Residuo	Parametro	Spread
Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.	Euro	A revoca	750	-	-	750		n.d
Cassa di Risparmio del Veneto S.p.A.	Euro	A revoca	2.000	-	-	2.000		n.d
Friuladria	Euro	A revoca	2.000	-	-	2.000		n.d
Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.	Euro	A revoca	750	-	-	750		n.d
Cassa di Risparmio del Veneto S.p.A.	Euro	A revoca	100	-	-	100		n.d
Friuladria	Euro	A revoca	100	-	-	100		n.d
Friuladria	Euro	A revoca	5.000	5.000	5.000	-	Euribor 3 mesi	0,5%
Credito Emiliano	Euro	A revoca	500	-	-	500		n.d
Banca Popolare dell'Emilia Romagna	Euro	A revoca	450	-	-	450		n.d
Banca Popolare dell'Emilia Romagna	Euro	A revoca	1.000	1.000	1.000	-		0,25%
Cassa di Risparmio di Bologna	Euro	A revoca	450	-	-	450		n.d
BNL Paribas Hong Kong	Euro	A revoca	1.000	-	-	1.000		n.d
PNC Bank	Dollaro statunitense	Al 30/09/2018	2.000	400	400	-	Libor +2,15%	2,2%
BKO BP	Zloty polacco	A revoca	4.000	4.000	4.000	-	Wibor 1 mese	1,5%
Totale Linee Uncommitted Euro		A revoca	13.100	6.000	6.000	7.100		
Totale Linee Uncommitted Zloty polacco		A revoca	4.000	4.000	4.000	-		
Totale Linee Uncommitted Dollaro statunitense		Al 30/09/2018	2.000	400	400	-		

Nella tabella che segue sono riepilogate le principali informazioni relative alle linee di credito *uncommitted* del Gruppo fino alla data del Documento di Registrazione:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Valuta	Data di scadenza	Ammontare linea	Utilizzato	Picco massimo di utilizzo	Residuo	Parametro	Spread
Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.	Euro	A revoca	750	-	-	750		n.d
Cassa di Risparmio del Veneto S.p.A.	Euro	A revoca	2.000	-	-	2.000		n.d
Friuladria	Euro	A revoca	2.000	-	-	2.000		n.d
Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.	Euro	A revoca	750	-	-	750		n.d
Cassa di Risparmio del Veneto S.p.A.	Euro	A revoca	100	-	-	100		n.d
Friuladria	Euro	A revoca	100	-	-	100		n.d
Friuladria	Euro	A revoca	5.000	5.000	5.000	-	Euribor 3 mesi	0,5%
Credito Emiliano	Euro	A revoca	500	-	-	500		n.d
Banca Popolare dell'Emilia Romagna	Euro	A revoca	450	-	-	450		n.d
Banca Popolare dell'Emilia Romagna	Euro	A revoca	1.000	1.000	1.000	-		0,25%
Cassa di Risparmio di Bologna	Euro	A revoca	450	-	-	450		n.d
BNL Paribas Hong Kong	Euro	A revoca	1.000	-	-	1.000		n.d
PNC Bank	Dollaro statunitense	Al 30/09/2018	2.000	400	400	-	Libor +2,15%	2,2%
BKO BP	Zloty polacco	A revoca	4.000	4.000	4.000	-	Wibor 1 mese	1,5%
Totale Linee Uncommitted Euro		A revoca	13.100	6.000	6.000	7.100		
Totale Linee Uncommitted Zloty polacco		A revoca	4.000	4.000	4.000	-		
Totale Linee Uncommitted Dollaro statunitense		Al 30/09/2018	2.000	400	400	-		

Si evidenzia che per la linea di finanziamento *uncommitted* del Gruppo erogata da PNC Bank sussistono clausole di *cross default* facente in capo all'Emittente, clausole di *negative pledge* e clausole di obbligo informativo a carico dell'Emittente ovvero una preventiva autorizzazione da parte della banca al compimento di specifiche azioni.

Fatto salvo quanto precede, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015 e fino alla Data del Documento di Registrazione, le linee di finanziamento *uncommitted* non presentano clausole di *cross default* (jnterne ed esterne al Gruppo), *cross acceleration* e/o previsioni di *negative pledge*.

Nel periodo di riferimento e alla Data del Documento di Registrazione gli impegni previsti da tali contratti sono stati rispettati.

Rischio di mercatoRischi legati al tasso di cambio

Il Gruppo, svolgendo le proprie attività attraverso la vendita in vari paesi del mondo, è esposto al rischio derivante dalla fluttuazione del rapporto di cambio. Il rischio di cambio è prevalentemente derivante dalle transazioni di vendita aventi quali valute di riferimento il Dollaro statunitense, il Renminbi cinese, e lo Zloty polacco.

Inoltre, l’Emittente detiene partecipazioni in società controllate denominate in valuta estera. Le variazioni del patrimonio netto derivanti dalle fluttuazioni dei tassi di cambio sono rilevate in una riserva di patrimonio netto denominata “riserva di conversione”. Il rischio derivante dalla conversione del patrimonio netto non è attualmente coperto.

La seguente tabella riepiloga l’esposizione relativa ad attività e passività in valuta estera, dettagliando le valute maggiormente rilevanti nel trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015:

	31 marzo 2018					
<i>(valori in migliaia di euro)</i>	EUR	USD	PLN	CNY	Altre Valute	Totale
Totale attivo	166.282	13.640	634	41.641	4.789	226.986
Totale passivo	109.261	2.700	1.245	8.457	8.978	130.642

	31 dicembre 2017					
<i>(valori in migliaia di euro)</i>	EUR	USD	PLN	CNY	Altre valute	Totale
Totale attivo	170.742	13.163	577	41.281	4.503	230.266
Totale passivo	89.513	4.804	1.309	9.037	7.184	111.848

	31 dicembre 2016					
<i>(valori in migliaia di euro)</i>	EUR	USD	GBP	CNY	Altre valute	Totale
Totale attivo	124.552	16.337	3.142	31.859	28.986	204.877
Totale passivo	76.605	4.262	633	8.272	7.872	97.643

	31 dicembre 2015					
<i>(valori in migliaia di euro)</i>	EUR	USD	GBP	CNY	Altre valute	Totale
Totale attivo	99.411	15.919	2.899	33.550	22.534	174.314
Totale passivo	56.750	2.993	447	9.187	2.894	72.270

In considerazione delle oscillazioni valutarie a cui è esposto il Gruppo nelle transazioni in valuta, vengono poste in essere operazioni di copertura per definire il tasso di cambio sulla base delle previsioni dei volumi di vendite e acquisti. Le operazioni di copertura vengono effettuate sulle esposizioni nette attraverso strumenti quali le vendite e acquisti a termine di valuta, per coprire il rischio transattivo, e/o opzioni *plain vanilla*, per coprire il rischio economico, nel rispetto della Policy Finanziaria di Gruppo. In conformità alla Policy

Finanziaria di Gruppo, il rischio coperto mediante tali operazioni di copertura va da un minimo del 70% ad un massimo del 100% sull'esposizione netta, e l'approccio alla copertura è di tipo non speculativo.

Tuttavia, predisponendo la Società il proprio bilancio in Euro, le fluttuazioni dei tassi di cambio utilizzati per convertire i dati di bilancio delle società controllate, originariamente espressi in valuta estera, potrebbero influenzare la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Nella seguente tabella è riportata un'analisi di sensitività sui ricavi netti e sul risultato prima delle imposte al 31 marzo 2018, al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015 tenuto conto del rischio derivante dalla conversione dei bilanci delle società consolidate redatti in valuta diversa dall'euro, per variazioni in un intorno del +/- 10% rispetto al cambio medio dell'esercizio. L'effetto è determinato in base all'impatto sugli indicatori chiave di performance utilizzati:

Ricavi netti	31 marzo 2018		
	FX Attuale	FX +10%	FX -10%
USD - Dollaro statunitense	9.245	8.404	10.272
GBP - Sterlina inglese	2.222	2.020	2.469
CNY - Renminbi Cinese	5.661	5.146	6.290
AUD - Dollaro australiano	1.695	1.541	1.883
ZAR - Rand sudafricano	933	849	1.037
BRL - Reail brasiliano	1.191	1.083	1.324
PLN - Zloty polacco	2.800	2.546	3.112
Altre valute	1.905	n.a	n.a
Totale altre valute ⁽ⁱ⁾	25.652	21.589	26.387
Euro	41.379	41.379	41.379
Totale	67.031	n.a	n.a

(i) Il totale altre valute non considera l'impatto delle "altre valute" residuali.

Ricavi netti	31 dicembre 2017			31 dicembre 2016			31 dicembre 2015		
	FX Attuale	FX +10%	FX -10%	FX Attuale	FX +10%	FX -10%	FX Attuale	FX +10%	FX -10%
USD - Dollaro statunitense	36.303	33.003	40.336	33.418	30.380	37.131	29.962	27.238	33.291
GBP - Sterlina inglese	6.823	6.203	7.582	4.753	4.321	5.281	3.702	3.365	4.113
CNY - Renminbi Cinese	26.627	24.207	29.586	26.335	23.941	29.261	24.419	22.199	27.132
AUD - Dollaro australiano	7.353	6.684	8.170	7.260	6.600	8.067	6.082	5.529	6.758
ZAR - Rand sudafricano	3.952	3.593	4.391	3.702	3.366	4.114	4.164	3.785	4.627
BRL - Reail brasiliano	5.115	4.650	5.683	4.293	3.903	4.770	4.344	3.949	4.827
PLN - Zloty polacco	7.727	7.025	8.586	-	-	-	-	-	-
Altre valute	6.963	n.a	n.a	6.425	n.a	n.a	6.169	n.a	n.a
Totale altre valute ⁽ⁱ⁾	100.863	85.365	104.334	86.186	72.511	88.624	78.842	66.065	80.748
Euro	154.586	154.586	154.586	144.797	144.797	144.797	124.566	124.566	124.566
Totale	255.449	239.951	258.920	230.983	217.308	233.421	203.408	190.631	205.314

(i) Il totale altre valute non considera l'impatto delle "altre valute" residuali.

Risultato prima delle imposte	31.12.2017			31.12.2016			31.12.2015		
	FX Attuale	FX +10%	FX - 10%	FX Attuale	FX +10%	FX - 10%	FX Attuale	FX +10%	FX - 10%
USD - Dollaro statunitense	10.249	9.317	11.387	11.871	10.792	13.190	13.895	12.632	15.439
GBP - Sterlina inglese	4.591	4.173	5.101	3.030	2.755	3.367	1.721	1.565	1.913
CNY - Renminbi cinese	(10.580)	(9.619)	(11.756)	(8.415)	(7.650)	(9.351)	(8.562)	(7.784)	(9.514)
AUD - Dollaro australiano	5.239	4.763	5.821	4.983	4.530	5.537	4.165	3.786	4.628
ZAR - Rand sudafricano	2.771	2.519	3.079	2.504	2.276	2.782	2.911	2.647	3.235
BRL - Reail brasiliano	2.463	2.239	2.737	1.284	1.168	1.427	(395)	(359)	(438)
PLN - Zloty polacco	4.145	3.768	4.605	-	-	-	-	-	-
Altre valute	(4.307)	n.a	n.a	(1.896)	n.a	n.a	1.174	n.a	n.a
Totale altre valute ⁽ⁱ⁾	14.571	17.160	20.974	13.361	13.871	16.952	14.909	12.487	15.263
Euro	27.434	27.434	27.434	23.278	23.278	23.278	15.110	15.110	15.110
Totale	42.004	44.594	48.408	36.639	37.149	40.230	30.278	27.856	30.632

(i) Il totale altre valute non considera l'impatto delle "altre valute" residuali.

Per quanto concerne gli strumenti di copertura del rischio di cambio, le operazioni in essere nel trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 sono descritte nel Capitolo XX del Documento di Registrazione a cui si rinvia.

Rischio tasso di interesse

Il rischio di tasso d'interesse consiste nel rischio che il valore di uno strumento finanziario, e/o il livello dei flussi finanziari da esso generati, vari in seguito alle fluttuazioni dei tassi d'interesse di mercato.

L'esposizione al rischio di tasso di interesse deriva dalla necessità di finanziare le attività operative, sia nella loro componente industriale che in quella finanziaria di acquisizione delle stesse attività, oltre che di impiegare la liquidità disponibile. La variazione dei tassi di interesse di mercato può avere un impatto negativo o positivo sul risultato economico del Gruppo, influenzando indirettamente i costi e i rendimenti delle operazioni di finanziamento e di investimento.

Il Gruppo valuta regolarmente la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi di interesse e gestisce tali rischi attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari derivati, secondo quanto stabilito nelle proprie politiche di gestione dei rischi. Nell'ambito di tali politiche l'uso di strumenti finanziari derivati è riservato esclusivamente alla gestione dell'esposizione alle fluttuazioni dei tassi di interesse connessi con i flussi monetari e non sono poste in essere né consentite attività di tipo speculativo.

Gli strumenti utilizzati a tale scopo sono esclusivamente *Interest Rate Swap (IRS)*, *cap* e *collar*.

Di seguito si riportano i dettagli relativi all'*Interest Rate Swap* sottoscritto a copertura del rischio del tasso di interesse:

(valori in migliaia di euro)	Nozionale	Tasso variabile	Tasso fisso	Scadenza	Fair value 31.12.2017	Fair value 31.12.2016
Interest Rate Swap	15.000	Euribor 3m > -0,55%	-0,10%	30/06/2021	(7)	(24)
		Euribor 3m < -0,55%				

Il Gruppo utilizza, a copertura di una parte dei suoi finanziamenti, alcuni strumenti finanziari derivati designandoli a copertura dei flussi di cassa con l'obiettivo di predeterminare l'interesse pagato sui finanziamenti, per raggiungere un mix predefinito ottimale tra tassi variabili e tassi fissi nella struttura dei finanziamenti. Le controparti di tali contratti sono primarie istituzioni finanziarie. Gli strumenti derivati sono rilevati al loro *fair value*.

Al 31 marzo 2018 l'esposizione totale debitoria a tasso variabile risulta pari ad Euro 23.215 migliaia (62,6% dell'esposizione debitoria totale), le cui variazioni di tasso (Euribor a 3 mesi più uno spread dello 0,55) relative al finanziamento MedioCredito Italiano (Intesa Sanpaolo) risultano sostanzialmente coperte da un contratto di copertura (IRS) per un ammontare di Euro 15.000 migliaia.

Al 31 dicembre 2017 l'esposizione totale debitoria a tasso variabile risulta pari ad Euro 27.060 migliaia (56,4% dell'esposizione indebitoria totale), le cui variazioni di tasso (Euribor a 3 mesi più uno spread dello 0,55) relative al finanziamento MedioCredito Italiano (Intesa Sanpaolo) risultano sostanzialmente coperte da un contratto di (IRS) per un ammontare di Euro 15.000 migliaia.

Altri rischi di mercato e/o prezzo

Gli altri rischi di mercato e/o prezzo a cui il Gruppo è esposto sono analizzati nel Capitolo XX del Documento di Registrazione, cui si rinvia per i relativi approfondimenti.

10.2 Flussi di cassa del Gruppo

10.2.1 Flussi di cassa del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2018 e 2017

Nel presente Paragrafo è fornita l'analisi dei flussi monetari del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2018 e 2017. I dati sono tratti dai rendiconti finanziari dei bilanci consolidati per i trimestri chiusi al 31 marzo 2018 e 2017, pertanto tale analisi deve essere letta congiuntamente ai dati riportati nel Capitolo XX del Documento di Registrazione.

I flussi di cassa dei periodi in esame sono riepilogati nella tabella seguente:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2018	2017
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti – iniziali	43.900	28.845
<i>Flusso di cassa netto da attività operative</i>	290	2.649
<i>Flusso di cassa netto da attività di investimento</i>	13.641	(1.764)
<i>Flusso di cassa netto da attività di finanziamento</i>	(10.993)	(2.375)
Variazione nelle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	2.938	(1.490)
Differenze di conversione	(63)	(121)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti finali	46.776	27.234

L'attività operativa, di investimento e di finanziamento ha generato liquidità per complessivi Euro 2.938 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018, mentre ha assorbito liquidità per complessivi Euro 1.490 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2017.

Di seguito sono brevemente presentati i principali fenomeni che hanno influenzato l'andamento dei flussi di cassa negli esercizi in esame.

Flusso di cassa netto derivante dall'attività operativa

Nella tabella che segue è riportata una sintesi dei flussi di cassa relativi all'attività operativa con riferimento al 31 marzo 2018 e 2017.

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2018	2017
Utile dell'Esercizio	8.181	7.021
Ammortamenti e svalutazioni	1.961	1.891
Accantonamenti e utilizzo fondi	618	32
Oneri / (proventi) finanziari netti non monetari	(130)	23
	10.630	8.966
Variazione crediti commerciali e altri crediti correnti	(6.252)	(5.676)
Variazione magazzino	(3.690)	60
Variazione debiti commerciali e altri debiti correnti	(29)	(1.121)
Variazione attività non correnti	(298)	164
Variazione passività non correnti	52	375
Flusso di cassa da attività operative	413	2.767
Interessi netti pagati	(124)	(119)
Flusso di cassa netto da attività operative	290	2.649

I flussi di cassa della gestione operativa prima delle variazioni del capitale circolante aumentano di Euro 1.664 migliaia, passando da Euro 8.966 migliaia a Euro 10.630 migliaia rispettivamente al 31 marzo 2017 e 2018.

Al 31 marzo 2018, il flusso di cassa netto generato dalla gestione operativa è positivo ed ammonta a Euro 290 migliaia, in diminuzione rispetto a trimestre dell'anno precedente di Euro 2.359 migliaia. Tale variazione è principalmente riconducibile ai seguenti fattori, che hanno comportato una minore generazione dei flussi di cassa nel periodo di riferimento:

- aumento della voce "variazione del magazzino" per Euro 3.750 migliaia dovuto principalmente all'incremento del volume d'affari del Gruppo e al maggior approvvigionamento di materie prime;
- incremento della voce "variazione dei crediti commerciali e altri crediti correnti" per Euro 576 migliaia dovuto principalmente all'incremento dell'IVA;
- decremento della variazione dei debiti commerciali e altri debiti correnti per Euro 1.093 migliaia dovuto principalmente all'incremento delle altre passività correnti rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente.

Flusso di cassa netto derivante dall'attività di investimento

Nella tabella che segue è riportata una sintesi dei flussi di cassa relativi all'attività di investimento con riferimento al 31 marzo 2018 e 2017.

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2018	2017
Investimenti in attività materiali	(1.314)	(1.253)
Investimenti in attività immateriali	(412)	(515)
Disinvestimenti in attività finanziarie	15.258	-
Disinvestimenti in attività materiali e immateriali	47	4
Interessi incassati	62	-
Flusso di cassa netto da attività di investimento	13.641	(1.764)

Nel corso del trimestre chiuso al 31 marzo 2018, l'attività di investimento ha complessivamente generato liquidità per Euro 13.641 migliaia, rispetto al primo trimestre 2017 in cui l'attività di investimento ha assorbito liquidità per un ammontare pari a Euro 1.764 migliaia. Il miglioramento di tale flusso è dovuto ai disinvestimenti in attività finanziarie relativi allo smobilizzo della polizza assicurativa Friuladria (Gruppo Credit Agricole) per un ammontare nominale di Euro 15.000 migliaia.

Flusso di cassa netto derivante dall'attività di finanziamento

Nella tabella che segue è riportata una sintesi dei flussi di cassa relativi all'attività di finanziamento con riferimento al 31 marzo 2018 e 2017.

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2018	2017
Cessioni (acquisizioni) di interessenze di minoranza	-	(400)
Aumento di capitale	31	-
Accensione passività finanziarie	325	18.500
Rimborsi passività finanziarie	(11.348)	(20.474)
Flusso di cassa netto da attività di finanziamento	(10.993)	(2.375)

Al 31 marzo 2018, il flusso di cassa netto assorbito dall'attività di finanziamento ammonta a Euro 10.933 migliaia, in aumento rispetto al flusso di cassa del trimestre dell'esercizio precedente, che aveva assorbito cassa per Euro 2.375 migliaia.

Tale flusso di cassa è variato rispetto al primo trimestre del 2017 principalmente a causa della variazione della mancata accensione di passività finanziarie, che passano da Euro 18.500 migliaia al 31 marzo 2017 a Euro 325 migliaia al 31 marzo 2018. Inoltre, i rimborsi di passività finanziarie nel corso del 2018 sono passati da Euro 20.474 migliaia a Euro 11.348 migliaia.

10.2.2 Flussi di cassa del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015

Nel presente Paragrafo è fornita l'analisi dei flussi monetari del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015. I dati sono tratti dai rendiconti finanziari dei bilanci consolidati per gli esercizi 2017, 2016 e 2015 pertanto tale analisi deve essere letta congiuntamente ai dati riportati nel Capitolo XX del Documento di Registrazione.

I flussi di cassa dei periodi in esame sono riepilogati nella tabella seguente:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	2017	2016	2015
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti – iniziali	28.845	36.913	38.565
<i>Flusso di cassa netto da attività operative</i>	37.626	23.347	27.906
<i>Flusso di cassa netto da attività di investimento</i>	(12.817)	(34.604)	(22.729)
<i>Flusso di cassa netto da attività di finanziamento</i>	(8.106)	2.973	(7.872)
Variazione nelle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	16.703	(8.284)	(2.695)
Differenze di conversione	(1.648)	216	1.043
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti - finali	43.900	28.845	36.913

L'attività operativa, di investimento e di finanziamento ha generato liquidità per complessivi Euro 16.703 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre nel 2017, assorbito liquidità per complessivi Euro 8.284 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 ed ha assorbito liquidità per Euro 2.695 migliaia al 31 dicembre 2015.

Di seguito sono brevemente presentati i principali fenomeni che hanno influenzato l'andamento dei flussi di cassa negli esercizi in esame.

Flusso di cassa netto derivante dall'attività operativa

Nella tabella che segue è riportata una sintesi dei flussi di cassa relativi all'attività operativa con riferimento al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	2017	2016	2015
Utile dell'Esercizio	31.266	25.235	21.467
Ammortamenti e svalutazioni	7.950	7.437	6.632
Accantonamenti e utilizzo fondi	776	271	893
Oneri / (proventi) finanziari netti non monetari	(316)	(135)	(257)
Imposte	10.738	11.404	8.811
(Plusvalenze)/minusvalenze su cessioni di immobilizzazioni	11	(66)	(21)
	50.425	44.145	37.524
Variazione crediti commerciali e altri crediti correnti	(484)	(7.969)	3.211
Variazione magazzino	(5.089)	(2.111)	(2.667)
Variazione debiti commerciali e altri debiti correnti	5.199	1.703	(380)
Variazione attività non correnti	295	(1.066)	(43)
Variazione passività non correnti	(431)	(111)	(222)
Flusso di cassa da attività operative	49.914	34.592	37.422
Interessi netti pagati	(370)	(492)	(445)
Imposte pagate	(11.918)	(10.753)	(9.070)
Flusso di cassa netto da attività operative	37.626	23.347	27.906

2017 vs 2016

I flussi di cassa della gestione operativa prima delle variazioni del capitale circolante aumentano di Euro 6.280 migliaia, passando da Euro 44.145 migliaia nel 2016 a Euro 50.425 migliaia nel 2017.

Al 31 dicembre 2017, il flusso di cassa netto generato dalla gestione operativa è positivo ed ammonta a Euro 37.626 migliaia, in aumento rispetto all'esercizio precedente di Euro 14.279 migliaia. Tale variazione è principalmente riconducibile ai seguenti fattori, che hanno comportato una generazione dei flussi di cassa nel periodo di riferimento:

- diminuzione della variazione dei crediti commerciali e altri crediti correnti per Euro 7.485 migliaia dovuto principalmente alla migliore gestione del credito nell'area APAC Nord;
- incremento della variazione dei debiti commerciali e altri debiti correnti per Euro 3.496 migliaia dovuto principalmente all'incremento del volume d'affari del Gruppo nell'esercizio di riferimento.

2016 vs 2015

I flussi di cassa della gestione operativa prima delle variazioni del capitale circolante aumentano di Euro 6.621 migliaia, passando da Euro 37.524 migliaia nel 2015 a Euro 44.145 migliaia nel 2016.

Al 31 dicembre 2016, il flusso di cassa netto generato dalla gestione operativa è positivo ed ammonta a Euro 23.347 migliaia, in calo rispetto all'esercizio precedente di Euro 4.559 migliaia. Tale variazione è principalmente riconducibile ai seguenti fattori, che hanno comportato un assorbimento dei flussi di cassa:

- incremento della voce "variazione dei crediti commerciali e altri crediti correnti" per Euro 11.180 migliaia dovuto principalmente alle vendite effettuate nei confronti della società collegata Arianna S.p.A. a cui il Gruppo ha concesso una dilazione dei termini di pagamento e ad altri clienti relativi al *business non-core*;
- incremento della variazione delle attività non correnti per Euro 1.023 migliaia legato principalmente a crediti non correnti verso terzi;
- incremento della variazione delle imposte pagate nel corso dell'esercizio pari a Euro 1.683 migliaia.

Tali assorbimenti di cassa sono stati solo in parte compensati dal maggiore utile netto registrato nel 2016 e da maggiori ammortamenti per Euro 805 migliaia.

Flusso di cassa netto derivante dall'attività di investimento

Nella tabella che segue è riportata una sintesi dei flussi di cassa relativi all'attività di investimento con riferimento al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	2017	2016	2015
Investimenti in attività materiali	(7.083)	(6.340)	(5.287)
Investimenti in attività immateriali	(2.936)	(3.341)	(4.457)
Investimenti in attività finanziarie	-	(24.909)	(8.969)
Disinvestimenti in attività materiali e immateriali	112	133	202
Investimenti in partecipazioni valutate a patrimonio netto	-	(145)	(94)
Aggregazioni aziendali al netto della cassa acquisita	(2.910)	-	(4.125)
Flusso di cassa netto da attività di investimento	(12.817)	(34.604)	(22.729)

2017 vs 2016

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, l'attività di investimento ha complessivamente assorbito liquidità per Euro 12.817 migliaia, in calo rispetto all'esercizio precedente di Euro 21.787 migliaia, principalmente per effetto (i) degli investimenti in attività materiali per Euro 7.083 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, principalmente relativi all'acquisto di impianti e macchinari nello stabilimento produttivo situato in Croazia e delle attrezzature negli stabilimenti produttivi in Italia e Cina (ii) degli investimenti in attività immateriali per Euro 2.936 migliaia nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, principalmente relativi ai progetti di ricerca e sviluppo, nonché ad investimenti in IT e *software* e (iii) del flusso di cassa negativo pari a Euro 2.910 migliaia per effetto dell'acquisizione della società polacca Alfaco Polska Sp z o.o avvenuta nel corso dell'esercizio 2017.

2016 vs 2015

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, l'attività di investimento ha complessivamente assorbito liquidità per Euro 34.604 migliaia, in aumento rispetto all'esercizio precedente di Euro 11.875 migliaia.

Nell'esercizio 2015, il significativo assorbimento di risorse finanziarie era riconducibile principalmente all'acquisizione della società Carel Thailand Co Ltd e C.R.C. S.r.l., entrate a far parte del Gruppo rispettivamente nel corso del mese di agosto e dicembre 2015. Il maggiore assorbimento del flusso di cassa nell'esercizio di chiusura 2016 rispetto a quello generatosi nell'esercizio di chiusura 2015 è principalmente riconducibile ai maggiori investimenti in attività finanziarie, per Euro 15.940 migliaia relativi alla stipula di polizze assicurative al fine di impiegare la temporanea eccedenza di liquidità del Gruppo.

Flusso di cassa netto derivante dall'attività di finanziamento

Nella tabella che segue è riportata una sintesi dei flussi di cassa relativi all'attività di finanziamento con riferimento al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	2017	2016	2015
Cessioni (acquisizioni) di interessenze di minoranza	(404)	(198)	-
Dividendi agli azionisti	(15.000)	(20.000)	(5.000)
Dividendi alle minoranze	(51)	-	-
Accensione passività finanziarie	39.051	26.904	17.983
Rimborsi passività finanziarie	(31.702)	(3.733)	(20.851)
Investimenti in attività finanziarie non correnti	-	-	(4)
Flusso di cassa netto da attività di finanziamento	(8.106)	2.973	(7.872)

2017 vs 2016

Al 31 dicembre 2017, il flusso di cassa netto assorbito dall'attività di finanziamento ammonta a Euro 8.106 migliaia, in aumento rispetto alla generazione di cassa dell'esercizio precedente di Euro 11.079 migliaia.

Tale flusso di cassa è variato rispetto al 2016 principalmente a causa della variazione nella gestione delle passività finanziarie nel corso dell'esercizio 2017 per Euro 15.822 e della minore distribuzione di dividendi nel corso dell'esercizio 2017 per Euro 5.000 migliaia.

2016 vs 2015

Al 31 dicembre 2016, il flusso di cassa netto generato dall'attività di finanziamento ammonta a Euro 2.973 migliaia, in aumento rispetto all'assorbimento di cassa dell'esercizio precedente di Euro 10.845 migliaia.

La generazione del flusso di cassa nell'esercizio di chiusura 2016 rispetto all'assorbimento generatosi nell'esercizio di chiusura 2015 è principalmente riconducibile alla gestione delle passività finanziarie che è variata nel corso del 2016 per Euro 26.039 migliaia. Tale generazione di cassa è stata in parte compensata dalla maggiore distribuzione di dividendi nel corso dell'esercizio 2016 per Euro 15.000 migliaia.

10.3 Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento del Gruppo

Nella tabella che segue è esposto il prospetto consolidato della situazione patrimoniale-finanziaria del Gruppo, riclassificato in ottica finanziaria, per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Al 31	% su	Al 31	% su	Al 31	% su	Al 31	% su
	marzo 2018	Capitale Investito Netto	dicembre 2017	Capitale Investito Netto	dicembre 2016	Capitale Investito Netto	dicembre 2015	Capitale Investito Netto
Capitale Immobilizzato Netto ⁽ⁱ⁾	36.945	42,4%	37.331	47,8%	35.846	47,6%	32.529	50,5%
Capitale Circolante Netto ⁽ⁱⁱ⁾	55.975	64,2%	46.534	59,5%	45.224	60,0%	37.267	57,9%
Piani a benefici definiti	(5.695)	(6,5%)	(5.687)	(7,3%)	(5.693)	(7,6%)	(5.406)	(8,4%)
Capitale Investito Netto ⁽ⁱⁱⁱ⁾	87.224	100,0%	78.179	100,0%	75.377	100,0%	64.390	100,0%
Indebitamento Finanziario Netto ^(iv)	(9.120)	(10,5%)	(40.239)	(51,5%)	(31.857)	(42,3%)	(37.654)	(58,5%)
Totale Patrimonio Netto di pertinenza del Gruppo	96.051	>100,0%	118.170	>100,0%	106.393	>100,0%	101.151	>100,0%
Totale Patrimonio Netto di pertinenza di Terzi	293	0,3%	248	0,3%	841	1,1%	893	1,4%
Fonti di Finanziamento	87.224	100,0%	78.179	100,0%	75.377	100,0%	64.390	100,0%

(i) Il Capitale Immobilizzato Netto è definito come somma algebrica delle attività materiali, attività immateriali, partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto e altre attività non correnti.

(ii) Il Capitale Circolante Netto è definito come la somma algebrica dei crediti commerciali, rimanenze, crediti tributari, crediti diversi, attività fiscali differite, debiti commerciali, debiti tributari, altre passività correnti, passività fiscali differite e fondo rischi.

(iii) Il Capitale Investito Netto è la somma di (i) Capitale Immobilizzato Netto, (ii) Capitale Circolante Netto e (iii) piani a benefici definiti.

(iv) L'Indebitamento Finanziario Netto è definito come la somma delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, delle attività finanziarie correnti al netto delle banche c/c passivi e altri debiti finanziari scadenti entro un anno e dei debiti bancari e finanziari a medio lungo termine. L'Indebitamento Finanziario Netto è definito secondo quanto richiesto dalla Comunicazione Consob n. 60604293 del 28 luglio 2006 ed in conformità con le Raccomandazioni ESMA/2013/319.

Di seguito viene fornito il dettaglio delle variazioni relative alle singole voci aggregate indicate nella tabella di cui sopra.

Capitale Immobilizzato Netto

Si riporta la composizione del Capitale Immobilizzato Netto del Gruppo al 31 marzo 2018, 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	Al 31 marzo		Al 31 dicembre	
	2018	2017	2016	2015
Attività materiali	22.326	22.405	20.487	18.413
Attività immateriali	12.644	12.952	11.651	11.675
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	325	327	1.570	1.424
Altre attività non correnti	1.649	1.648	2.138	1.017
Capitale Immobilizzato Netto	36.945	37.331	35.846	32.529

31 marzo 2018 vs 31 dicembre 2017

Al 31 marzo 2018, il Capitale Immobilizzato Netto è pari a Euro 36.945 migliaia rispetto a Euro 37.331 migliaia al trimestre chiuso al 31 marzo 2017.

La variazione pari a Euro 386 migliaia realizzatasi durante il trimestre di riferimento è principalmente riconducibile al decremento delle attività immateriali per un importo pari a Euro 308 migliaia per effetto degli ammortamenti del periodo, solo parzialmente compensati dagli investimenti. La diminuzione delle attività materiali risulta pari a Euro 79 migliaia legata all'ammortamento di periodo, quasi interamente compensato dagli investimenti in impianti, macchinari e attrezzature industriali.

2017 vs 2016

Al 31 dicembre 2017, il Capitale Immobilizzato Netto è pari a Euro 37.331 migliaia rispetto a Euro 35.846 migliaia dell'esercizio 2016.

La variazione pari a Euro 1.485 migliaia realizzatasi nel corso degli esercizi 2017 e 2016 è principalmente riconducibile a:

- incremento delle attività materiali per un importo pari a Euro 1.918 migliaia legato principalmente a investimenti in impianti e macchinari nello stabilimento produttivo situato in Croazia e all'investimento in attrezzature negli stabilimenti produttivi in Italia e in Cina;
- incremento delle attività immateriali per un importo pari a Euro 1.301 migliaia per effetto degli investimenti sostenuti in progetti di ricerca e sviluppo, nonché alla rilevazione dell'avviamento e del marchio di Alfaco Polska Sp z o.o. contestualmente alla variazione del perimetro di consolidamento;
- decremento delle partecipazioni delle società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto, per un importo pari a Euro 1.243 migliaia legato principalmente all'acquisizione della restante quota del 60% della partecipazione in Alfaco Polska Sp z o.o.;
- decremento delle altre attività correnti per un importo pari a Euro 490 migliaia legato in parte alla diminuzione di altri crediti non correnti verso terzi e alla riduzione del credito IVA.

2016 vs 2015

Al 31 dicembre 2016, il Capitale Immobilizzato Netto è pari a Euro 35.846 migliaia rispetto a Euro 32.529 migliaia dell'esercizio 2015.

La variazione pari a Euro 3.317 migliaia realizzatasi nel corso degli esercizi 2016 e 2015 è principalmente riconducibile a:

- incremento delle attività materiali per un importo pari a Euro 2.074 migliaia legato in parte agli investimenti in impianti e macchinari e all'avvio dello stabilimento produttivo in Croazia, nonché in misura prevalente al potenziamento delle linee di produzione degli stabilimenti in Italia e Cina;
- incremento delle altre attività non correnti per un importo pari a Euro 1.121 migliaia legato principalmente all'incremento dei crediti non correnti verso terzi.

Capitale Circolante Netto

Si riporta di seguito la composizione del Capitale Circolante Netto del Gruppo al 31 marzo 2018 e al dicembre 2017, 2016 e 2015.

<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	Trimestre chiuso al 31 marzo 2018	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
		2017	2016	2015
Crediti Commerciali	58.745	54.643	55.954	47.876
Rimanenze	40.746	37.773	31.480	28.631
Crediti tributari	656	846	616	1.110
Crediti diversi	6.668	4.555	2.889	3.690
Attività fiscali differite	4.323	4.141	2.892	2.616
Debiti Commerciali	(33.558)	(35.018)	(27.952)	(27.221)
Debiti tributari	(4.032)	(2.279)	(1.759)	(1.437)
Altre passività correnti	(14.392)	(14.995)	(15.290)	(14.439)
Passività fiscali differite	(1.562)	(1.481)	(1.554)	(1.497)
Fondi rischi	(1.619)	(1.650)	(2.051)	(2.063)
Capitale Circolante Netto	55.975	46.534	45.224	37.267

31 marzo 2018 vs 31 dicembre 2017

Al 31 marzo 2018, il Capitale Circolante Netto è pari a Euro 55.975 migliaia rispetto a Euro 46.534 migliaia al trimestre chiuso al 31 marzo 2017.

La variazione pari a Euro 9.441 migliaia realizzatasi nel corso del trimestre chiuso al 31 marzo 2018 è principalmente riconducibile a:

- aumento dei crediti commerciali, in particolare i crediti sono aumentati in Europa e Asia, per un importo pari a Euro 4.102 migliaia dovuto principalmente all'aumento del volume d'affari;
- incremento delle rimanenze per un importo pari a Euro 2.973 migliaia legato principalmente all'aumento degli acquisti di materie prime, solo parzialmente compensati dall'aumento del fondo svalutazione prodotti finiti;

- aumento dei crediti diversi per un importo pari a Euro 2.113 migliaia dovuto principalmente all'aumento dei crediti per IVA e risconti attivi;
- decremento dei debiti commerciali per un importo pari a Euro 1.460 migliaia legato principalmente a maggiori pagamenti effettuati nel primo trimestre del 2018;
- incremento dei debiti tributari per un importo pari a Euro 1.753 migliaia per effetto del carico fiscale sul risultato prima imposte relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2018.

2017 vs 2016

Al 31 dicembre 2017, il Capitale Circolante Netto è pari a Euro 46.534 migliaia rispetto a Euro 45.224 migliaia dell'esercizio 2016.

La variazione pari a Euro 1.310 migliaia realizzatasi nel corso degli esercizi 2017 e 2016 è principalmente riconducibile a:

- incremento delle rimanenze per un importo pari a Euro 6.293 migliaia legato principalmente all'incremento dei volumi di vendita, nonché all'ingresso nel perimetro di consolidamento della società Alfaco Polska Sp z o.o.;
- decremento dei crediti commerciali per un importo pari a Euro 1.311 migliaia dovuto principalmente alla migliore gestione del credito nell'area APAC Nord;
- incremento dei debiti commerciali per un importo pari a Euro 7.066 migliaia legato principalmente al volume d'affari del Gruppo realizzato nel corso dell'esercizio 2017;
- incremento delle attività fiscali differite per un importo pari a Euro 1.249 migliaia legato principalmente allo stanziamento di imposte anticipate sulle perdite pregresse relative alla filiale di Hong Kong, nonché all'effetto delle scritture di consolidamento.

2016 vs 2015

Al 31 dicembre 2016, il Capitale Circolante Netto è pari a Euro 45.224 migliaia rispetto a Euro 37.267 migliaia dell'esercizio 2015.

La variazione pari a Euro 7.957 migliaia realizzatasi nel corso degli esercizi 2016 e 2015 è principalmente riconducibile a:

- incremento dei crediti commerciali per un importo pari a Euro 8.078 migliaia dovuto principalmente alle vendite effettuate nei confronti della società collegata Arianna S.p.A. a cui il Gruppo ha concesso una dilazione dei termini di pagamento e ad altri clienti relativi al *business non-core*;
- incremento delle rimanenze per un importo pari a Euro 2.849 migliaia legato principalmente all'incremento dei volumi di vendita;

- incremento dei debiti commerciali per un importo pari a Euro 731 migliaia, relativi all'approvvigionamento di materiali e servizi nonché a quelli per prestazioni effettuate a fronte di investimenti;
- incremento di altre passività correnti per un importo pari a Euro 851 migliaia legato in misura prevalente all'incremento dei debiti del personale e degli oneri sociali.

Crediti e Debiti Commerciali

Con riferimento alla concentrazione dei clienti, si evidenzia che al 31 marzo 2018 il Gruppo non presenta una significativa concentrazione dei crediti. Non ci sono clienti che rappresentino singolarmente oltre il 5% del saldo dei crediti a ciascuna scadenza. Mentre, con riferimento alla concentrazione dei fornitori, si evidenzia che al 31 marzo 2018 non si rilevano concentrazioni significative di acquisti da fornitori terzi negli anni di riferimento.

Al 31 marzo 2018 il primo fornitore rappresenta l'8,0% del totale degli acquisti di materie prime e semilavorati mentre i primi cinque fornitori rappresentano il 18,1%. Al 31 dicembre 2017 il primo fornitore rappresenta il 7,3% del totale degli acquisti di materie prime e semilavorati (6,9% al 31 dicembre 2016 e 5,3% al 31 dicembre 2015), mentre i primi cinque fornitori rappresentano il 17,2%, 17,9% e 20,2% rispettivamente al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

Si riportano di seguito i giorni medi di incasso dei crediti commerciali, i giorni medi di pagamento dei debiti commerciali e il tasso di rotazione dei crediti e debiti commerciali al 31 marzo 2018 e al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

	Trimestre chiuso al	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	31 marzo 2018	2017	2016	2015
Giorni medi di incasso dei crediti commerciali ⁽ⁱ⁾	84	79	82	85
Giorni medi di pagamento dei debiti commerciali ⁽ⁱⁱ⁾	76	80	78	90
Tasso di rotazione dei crediti commerciali ⁽ⁱⁱⁱ⁾	4,5	4,7	4,1	4,2
Tasso di rotazione dei debiti commerciali ^(iv)	4,4	4,1	4,7	4,2

(i) I giorni medi di incasso dei crediti commerciali sono definiti come il rapporto tra (i) la media dei crediti commerciali di fine periodo dell'esercizio precedente e dei crediti commerciali di fine periodo dell'esercizio di riferimento, e (ii) i ricavi. Tale rapporto è moltiplicato per 365.

(ii) I giorni medi di pagamento dei debiti commerciali sono definiti come il rapporto tra (i) la media dei debiti commerciali di fine periodo dell'esercizio precedente e dei debiti commerciali di fine periodo dell'esercizio di riferimento, e (ii) la somma di acquisti materie prime, componenti, merci e variazioni rimanenze e costi per servizi. Tale rapporto è moltiplicato per 365.

(iii) Il tasso di rotazione dei crediti commerciali è calcolato come rapporto tra i ricavi e i crediti commerciali.

(iv) Il tasso di rotazione dei debiti commerciali è calcolato come rapporto tra i costi operativi e i debiti commerciali. I costi operativi di natura commerciale includono gli acquisti materie prime, consumo, merci e variazione rimanenze, costi per servizi ed altri proventi/oneri. La voce non include i costi del personale.

Con riferimento ai crediti commerciali, il Gruppo non ha fatto ricorso nel triennio 2015-2017 e fino al 31 marzo 2018 a strumenti di smobilizzo dei crediti.

La tabella che segue riporta la composizione per scadenza dei crediti commerciali lordi e dei debiti commerciali al 31 marzo 2018 e al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 con evidenza della copertura del fondo svalutazione crediti:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Al 31 marzo		2017		Al 31 dicembre		2015	
	Crediti	Fondo	Crediti	Fondo	Crediti	Fondo	Crediti	Fondo
Crediti a scadere	53.675	(862)	46.411	(650)	49.156	(472)	39.406	(353)
Crediti scaduti < 1 mese	2.727	(5)	4.043	(104)	4.090	(100)	3.722	(103)
Crediti scaduti > 1 mese	3.859	(651)	5.650	(708)	4.116	(836)	6.105	(901)
Totale	60.261	(1.518)	56.105	(1.462)	57.362	(1.408)	49.233	(1.357)

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Al 31 marzo		Al 31 dicembre	
	2018	2017	2016	2015
Debiti a scadere	33.558	35.018	27.952	27.221
Debiti scaduti < 1 mese	-	-	-	-
Debiti scaduti > 1 mese	-	-	-	-
Totale	33.558	35.018	27.952	27.221

Si segnala che al 31 dicembre 2017 il Gruppo presentava un'unica posizione scaduta ritenuta significativa per complessivi Euro 700 migliaia per un credito sorto a fine esercizio 2016. Con riferimento a tale posizione scaduta, tuttavia, non è stato iscritto alcun fondo svalutazione in quanto su tale esposizione è stato definito un piano di rientro con il cliente che, alla data del presente Documento di Registrazione, risulta essere rispettato.

La tabella che segue riporta la composizione per scadenza dei crediti commerciali lordi al 31 marzo 2018 con evidenza della copertura del fondo svalutazione crediti:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Al 31 marzo 2018	
	Crediti	Fondo
Crediti a scadere	53.675	(862)
Crediti scaduti < 6 mesi	5.512	(194)
Crediti scaduti > 6 mesi	515	(35)
Crediti scaduti > 12 mesi	560	(427)
Totale	60.262	(1.518)

Nella tabella seguente viene indicata l'incidenza dei crediti scaduti rispetto al valore dei crediti commerciali al lordo del fondo svalutazione crediti per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Al 31 marzo		Al 31 dicembre	
	2018	2017	2016	2015
Crediti commerciali al lordo del fondo svalutazione crediti	60.262	56.105	57.362	49.233
Totale Crediti commerciali scaduti	6.587	9.693	8.206	9.827
Incidenza Crediti commerciali scaduti su totale crediti commerciali al lordo del Fondo svalutazione crediti	10,9%	17,3%	14,3%	20,0%

Per un maggior dettaglio delle informazioni relative al rischio di credito si rimanda a quanto riportato al Capitolo X, Paragrafo 10.1 del Documento di Registrazione.

Rimanenze

Per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 le rimanenze ammontano a Euro 40.746. Al 31 dicembre 2017 le rimanenze ammontano a Euro 37.773 migliaia rispetto a Euro 31.480 migliaia del 31 dicembre 2016 e Euro 28.631 migliaia del 31 dicembre 2015; la composizione della voce è la seguente:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Al 31 marzo		Al 31 dicembre	
	2018	2017	2016	2015
Materie prime	17.768	15.637	16.656	14.416
Fondo obsolescenza materie prime	(1.000)	(854)	(676)	(667)
Semilavorati e prodotti in corso di lavorazione	2.487	2.710	2.724	2.535
Prodotti finiti	23.183	21.175	13.322	12.618
Fondo obsolescenza prodotti finiti	(2.090)	(1.335)	(864)	(652)
Acconti	398	439	316	382
Rimanenze	40.746	37.773	31.480	28.631

Nella tabella di seguito si riportano i giorni medi di permanenza dei prodotti in magazzino e l'inventary turnover al 31 marzo 2018 e al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

	Al 31 marzo		Al 31 dicembre	
	2018	2017	2016	2015
Giorni medi di permanenza dei prodotti in magazzino ⁽ⁱ⁾	134	120	115	117
Inventory turnover ⁽ⁱⁱ⁾	2,7	3,0	3,2	3,1

(i) I giorni medi di permanenza dei prodotti in magazzino sono definiti come il rapporto tra (i) la media delle rimanenze di fine periodo dell'esercizio precedente e delle rimanenze di fine periodo dell'esercizio di riferimento, e (ii) gli acquisti materie prime, consumo, merci e variazioni rimanenze. Tale rapporto è moltiplicato per 365.

(ii) L'inventary turnover è calcolato come il rapporto tra (i) acquisti materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze e (ii) la media delle rimanenze di fine periodo dell'esercizio precedente e delle rimanenze di fine periodo dell'esercizio di riferimento.

La tabella che segue riporta il saldo del fondo obsolescenza rimanenze e l'accantonamento a conto economico indicativo dell'obsolescenza rimanenze nel trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Al 31 marzo		2017		Al 31 dicembre		2015	
	2018	Acc.ti	2017	Acc.ti	2016	Acc.ti	2015	Acc.ti
Fondo obsolescenza materie prime	(1.000)	(146)	(854)	(179)	(676)	(10)	(667)	(168)
Fondo obsolescenza prodotti finiti	(2.090)	(755)	(1.335)	(261)	(864)	(70)	(652)	(132)
Totale Fondo obsolescenza	(3.090)	(901)	(2.189)	(440)	(1.540)	(80)	(1.319)	(299)

Le rimanenze obsolete e/o di lento rigiro sono svalutate in relazione alla loro presunta possibilità di utilizzo o di realizzo futuro, mediante l'iscrizione di un apposito fondo rettificativo del valore delle rimanenze. La svalutazione viene eliminata negli esercizi successivi se vengono meno i motivi della stessa.

Le giacenze di materie prime e prodotti finiti a lenta rotazione sono periodicamente analizzate sulla base dei dati storici e sulla possibilità di vendita delle stesse a valori inferiori rispetto alle normali transazioni di

mercato. Se da queste analisi risulta la necessità di ridurre il valore delle giacenze, viene contabilizzato un apposito fondo svalutazione; come per il fondo svalutazione crediti, anche la determinazione del fondo obsolescenza magazzino è determinato sulla base di dati storici e di mercato, tuttavia non si ritiene che eventuali cambiamenti negli scenari di riferimento e nell'andamento del mercato possano modificare in maniera significativa i criteri utilizzati per la determinazione delle stime sottostanti.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo XX del Documento di Registrazione.

Piani a benefici definiti

La voce “Piani a benefici definiti” è pari ad Euro 5.695 migliaia al 31 marzo 2018 e pari a Euro 5.687 migliaia, Euro 5.693 migliaia, Euro 5.406 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015. Tale voce fa principalmente riferimento alle passività per il trattamento di fine rapporto e il trattamento di fine mandato degli Amministratori.

Per un maggior dettaglio della voce al 31 marzo 2018 e al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 si rinvia al Capitolo XX, Paragrafo 20.1 e 20.2 del Documento di Registrazione.

Indebitamento finanziario netto

Per le informazioni e gli approfondimenti relativi all'indebitamento finanziario netto del Gruppo per i periodi in esame si rinvia al Paragrafo 10.1 del presente Capitolo.

Totale Patrimonio Netto consolidato

Per una dettagliata descrizione della composizione del totale Patrimonio Netto del Gruppo e della relativa movimentazione nel trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 si rinvia al Capitolo XX, Paragrafo 20.1 e 20.2 del Documento di Registrazione.

10.4 Impegni e garanzie

Si riporta di seguito il dettaglio degli impegni non risultanti dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2017.

Debiti per canoni futuri <i>(valori in migliaia di euro)</i>	Entro l'anno	Entro 5 anni	Oltre 5 anni
Canoni per immobili	2.386	7.076	5.530
Canoni per attrezzature e macchinari	59	72	-
Altro	675	1.160	54
Totale	3.119	8.309	5.584

Si segnala che al 31 marzo 2018 non si sono verificate modifiche significative ai contratti di locazione e ai contratti di leasing operativo tali da modificare sostanzialmente le scadenze e gli importi dei debiti per canoni futuri, così come riportati al 31 dicembre 2017.

La voce “Altro” si riferisce prevalentemente a canoni di leasing per vetture aziendali.

Al 31 marzo 2018 il Gruppo ha in essere garanzie prestate per complessivi Euro 3.285 migliaia e precisamente:

- Euro 1.000 migliaia per garanzia prestata a fronte dell'attivazione di una linea di credito necessaria per le operazioni di hedging della controllata Carel Asia Ltd;
- Euro 2.285 migliaia per fidejussioni prestate di cui Euro 134 mila in favore di società controllate.

Al 31 dicembre 2017 il Gruppo ha in essere garanzie prestate per complessivi Euro 7.285 migliaia e precisamente:

- Euro 4.000 migliaia per garanzia prestata a favore di un istituto bancario a fronte di un finanziamento concesso a favore della partecipata Carel Adriatic d.o.o., il cui importo rimanente risulta essere pari ad Euro 1.010 migliaia, di cui la Società si riconosce come condebitore solidale di tutte le somme che risultassero a debito della Carel Adriatic d.o.o.;
- Euro 1.000 migliaia per garanzia prestata a fronte dell'attivazione di una linea di credito necessaria per le operazioni di hedging della controllata Carel Asia Ltd;
- Euro 2.285 migliaia per fidejussioni prestate di cui Euro 134 mila in favore di società controllate.

10.5 Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie

In relazione alle limitazioni all'uso di risorse finanziarie che potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività dell'Emittente e del Gruppo si segnala che: (i) non esistono vincoli sulle disponibilità liquide e sui saldi di conto corrente; e (ii) con riferimento agli investimenti di liquidità non esistono vincoli allo smobilizzo delle polizze.

10.6 Fonti previste di finanziamento

Per la realizzazione degli investimenti futuri, di cui al Capitolo V, Paragrafo 5.2 del Documento di Registrazione, il Gruppo prevede di fare ricorso alla liquidità generata dalla gestione operativa e dalle linee di credito già accordate. Nel caso le sopracitate fonti non dovessero risultare sufficienti, il Gruppo prevede di fare ricorso all'utilizzo di fonti di finanziamento a breve e medio-lungo termine.

10.7 Assenza di rating

Alla Data del Documento di Registrazione la Società non ha sollecitato, né in altro modo soggetta a valutazione di *rating* da parte di soggetti esterni.

CAPITOLO XI - RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE

11.1 Ricerca e sviluppo

Il Gruppo è impegnato nella ricerca e sviluppo applicata, area a cui l’Emittente attribuisce un ruolo di rilevanza strategica per mantenere la propria posizione nei mercati HVAC/R, con particolare attenzione all’efficienza energetica, ai *trend* normativi sui gas refrigeranti e al filone emergente dell’*IoT*, ambito in cui il Gruppo si dedica allo sviluppo di soluzioni *data driven*.

Lo sviluppo del prodotto Carel è realizzato all’interno delle tre centri di Ricerca e Sviluppo del Gruppo situate in Italia, Cina e Stati Uniti e nei cinque laboratori di ricerca situati in Italia, specializzati in applicazioni HVAC/R, umidificazione, elettronica, elettronica di potenza (cd. *power electronics*) e meccanica di precisione, nonché nei due in Cina e Stati Uniti, specializzati in applicazioni HVAC/R.

La tabella che segue riporta numero e incidenza degli addetti alla ricerca e sviluppo per Paese al 31 marzo 2018.

DISTRIBUZIONE DEL PERSONALE DI RICERCA E SVILUPPO PER PAESE		
Paese	n°	%
Italia	127	72%
Stati Uniti	11	6%
Cina	38	22%
Totale	176	100%

La tabella che segue riporta il *trend* degli investimenti in ricerca e sviluppo nel periodo chiuso al 31 marzo 2018 e negli esercizi di riferimento in valore assoluto e in percentuale sul fatturato.

INVESTIMENTI IN RICERCA E SVILUPPO				
Tipologia	31 marzo 2018	2017	2016	2015
Migliaia di Euro	3.704	14.494	14.392	13.869
Percentuale sul fatturato	5,5%	5,7%	6,2%	6,8%

Ciascuna area di Ricerca e Sviluppo dispone di 5 centri di competenza focalizzati sullo sviluppo della conoscenza tecnica in materia di termodinamica, *hardware & firmware*, *software*, meccanica e *IoT* (i “**Centri di Competenza**”).

Due dei cinque Centri di Competenza, quello relativo alla termodinamica e quello relativo all’*IoT*, non dipendono gerarchicamente dal processo di sviluppo prodotto, bensì, in virtù delle proprie peculiarità, dalla Direzione generale. In particolare, il centro di competenza termodinamico è in corpo al *knowledge center*. Per maggiori informazioni sui Centri di Competenza si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.1.4.1.1, del Documento di Registrazione.

Il *knowledge center* è l’unità organizzativa del Gruppo responsabile del laboratorio termodinamico, nel quale oltre ad essere ricercate nuove tecnologie vengono sperimentati i prodotti sviluppati dal Gruppo, misurandone i risultati e mettendone alla prova qualità ed efficienza. La sezione di ricerca del laboratorio coincide con il

Centro di Competenza in materia termodinamica ed è fondamentale per adattare le soluzioni offerte da Carel alle novità che si presentano sul mercato, quali ad esempio i nuovi refrigeranti naturali.

Il *knowledge center* effettua *test di performance* sui prodotti e le soluzioni del Gruppo che servono anche a supporto degli sviluppatori di sistemi *software e hardware* per verificare gli effetti di interventi negli algoritmi di funzionamento o nell'elettromeccanica degli strumenti. Per maggiori informazioni sul *knowledge center* si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.1.4.3.4, del Documento di Registrazione.

A partire dal 2007 il Gruppo ha adottato la metodologia *lean* per la gestione delle attività nelle aree di Ricerca e Sviluppo. Per maggiori informazioni, si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.14.1.5 del Documento di Registrazione.

Potenzialità dello sviluppo

Alla Data del Documento di Registrazione, le aree di Ricerca e Sviluppo del Gruppo impiegano 176 addetti - di cui 127 in Italia, 38 in Cina e 11 negli Stati Uniti - supportati dagli sviluppatori *software* dislocati nelle filiali commerciali nelle aree geografiche di riferimento, a diretto contatto con i clienti.

Nel periodo 2015-2017 l'area di Ricerca e Sviluppo è stata in grado di seguire oltre 20 progetti ogni anno per lo sviluppo dei prodotti ed oltre 600 personalizzazioni ogni anno.

Lo sviluppo delle soluzioni personalizzate è facilitato dalla struttura modulare del prodotto e dalle librerie *software* che sono a disposizione dei clienti per lo sviluppo e la personalizzazione delle applicazioni. Le librerie sono costantemente aggiornate e rilasciate ogni 3 mesi.

L'area di Ricerca e Sviluppo del Gruppo si attiva inoltre per ottenere la certificazione di prodotto in qualsiasi regione al mondo, anche grazie alla collaborazione con gli uffici competenti a livello globale.

Innovazione tecnologica

L'innovazione tecnologica nasce dal continuo confronto interno del *marketing*, le 12 piattaforme di prodotto e i Centri di Competenza del Gruppo.

Le 3 unità organizzative portano contributi diversi:

- dal *marketing* le specifiche esigenze del cliente ed i *trend* di mercato;
- dalle piattaforme la struttura dei prodotti per rispondere contemporaneamente alle necessità dei mercati e dei diversi segmenti applicativi in cui il Gruppo opera; e
- dai Centri di Competenza le soluzioni tecnologiche che permettono di rispondere in maniera innovativa alle esigenze dei clienti.

A giudizio dell'Emittente, la continua ricerca e sperimentazione di soluzioni tecnologiche nuove è elemento fondamentale per alimentare l'innovazione.

Il Gruppo è attivo nel proporre iniziative di *open innovation* volte a scoprire tecnologie sempre nuove attraverso:

- (i) rapporto con i fornitori tradizionali e i loro centri di innovazione;
- (ii) partecipazione a fiere, sia dei mercati di riferimento che di settori limitrofi, per cogliere spunti tecnologici applicabili alle soluzioni offerte dal Gruppo;
- (iii) rapporti con università e *hunter* tecnologici che possono consentire al Gruppo di conoscere le principali novità nell'ambito dell'innovazione tecnologica in materia;
- (iv) partecipazione a comitati tecnici nazionali ed internazionali per cogliere i principali *trend* di mercato;
- (v) rapporto con fornitori *partner* di tecnologie; e
- (vi) *partnership* con produttori di componenti da integrare nel sistema (quali ad esempio compressori, ventilatori e valvole).

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015, l'Emittente ha destinato alla ricerca e sviluppo in media il 6,2% dei ricavi (il 5,7% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 e il 6,2% e 6,8% rispettivamente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015). Lo stesso indicatore, con riferimento ai dati al 31 marzo 2018, è pari al 5,5%. Tale impegno si traduce nella continua introduzione di soluzioni innovative focalizzate alla massimizzazione del risparmio energetico, nel costante miglioramento della qualità dei prodotti e in una riduzione dei relativi costi.

11.2 Proprietà Intellettuale

Il posizionamento competitivo del Gruppo dipende anche dalla capacità di offrire prodotti in grado di differenziarsi in maniera percepibile da quelli dei concorrenti e di rispondere alle loro iniziative.

L'Emittente ritiene che tale differenziazione si consegua attraverso prodotti ad alto contenuto tecnologico e che il vantaggio competitivo ottenuto dalla loro offerta sul mercato debba essere protetto e consolidato in termini di diritti di proprietà intellettuale. Il Gruppo presta quindi particolare attenzione alle dinamiche associate all'innovazione tecnologica – attraverso la definizione di strategie di investimento in tecnologie, di processo e di prodotto – in funzione del vantaggio competitivo conseguibile in termini di proprietà intellettuale, nonché alla creazione e gestione di un portafoglio di marchi, brevetti e licenze che consenta di consolidare tale vantaggio.

11.2.1 Marchi

La tabella che segue riporta i marchi di proprietà dell’Emittente al 31 marzo 2018:

Marchio	Tipologia	Data domanda	Data registrazione	Numero registrazione/ domanda	Paesi	Classi ⁽³⁴⁾	Data scadenza
CAREL	Figurativo	22/09/2017	N/A	362017000106632	Italia	9	1/10/2027
PLANTVISORPRO	Denominativo	16/06/2016	13/07/2017	362016000062370	Italia	9, 42	27/06/2026
CAREL	Denominativo	11/01/2011	17/01/2011	1405838	Italia	9, 11	25/01/2021
c.pco	Figurativo	14/08/2013	08/04/2014	1590612	Italia	9	14/08/2023
c.suite	Figurativo	14/08/2013	08/04/2014	1590613	Italia	9	14/08/2023
c.connected efficiency	Figurativo	14/08/2013	08/04/2014	1590611	Italia	9	14/08/2023
HEOS	Figurativo	01/10/2014	22/09/2015	1648666	Italia	9, 11, 42	01/10/2024
CO2 RED’Y	Figurativo	06/10/2016	N/A	302016000100570	Italia	9, 11, 42	06/10/2026
PCO	Figurativo	23/03/2016	03/04/2016	5022215	UE	9, 11, 42	30/03/2026
CO2 RED’Y	Denominativo	06/10/2016	07/03/2017	15900665	UE	9, 11, 42	06/10/2026
STARFOG	Denominativo	28/04/2016	21/06/2017	19791566	Cina	11	20/06/2027
PCO	Denominativo	02/09/2016	16/11/2016	3141054	USA	9	16/11/2026
PCO	Figurativo	02/09/2016	16/11/2016	3141039	USA	9	16/11/2026
CAREL	Denominativo	24/02/2017	27/03/2017	493767	UE	9, 11	20/03/2027
HEOS	Figurativo	30/09/2014	12/06/2016	13311675	UE	9, 11, 42	30/09/2024
CAREL	Denominativo	18/05/2017	24/06/2017	676173	BY, BA, CN, HR, MK, RU, ME, KP, RS, CH, UA, NO, SG, TR	9, 11	24/06/2027
PLANTVISORPRO	Denominativo	29/09/2016	09/10/2016	910079	CN, EM, US	9	09/10/2026
c.pco	Figurativo	03/10/2013	03/10/2013	1188275	EM, CN, US, IN	9	03/10/2023
c.suite	Figurativo	03/10/2013	03/10/2013	1189414	EM, CN, US, IN	9	03/10/2023
c.connected efficiency	Figurativo	03/10/2013	03/10/2013	1187770	EM, CN, US, IN	9	03/10/2023
HEOS	Figurativo	16/02/2015	16/02/2015	1247620	AU, CN (CL 11 E 42), KR, MX (CL 11 E 42), RU, TR, US	9, 11, 42	16/02/2025
CAREL	Denominativo	21/03/2016	N/A	DZ/T/2016/001263	Algeria	9, 11	N/A
CAREL	Denominativo	18/04/2016	12/08/2016	1437015760	Arabia Saudita	9	24/12/2025
CAREL	Denominativo	18/04/2016	01/08/2016	1437015761	Arabia Saudita	11	24/12/2025
CAREL	Denominativo	12/07/2017	N/A	3621676	Argentina	9	20/07/2027
CAREL	Denominativo	12/07/2017	N/A	3621677	Argentina	11	20/07/2027
CAREL	Denominativo	06/10/2008	23/10/2008	774873	Australia	9, 11, 16	06/10/2018
CAREL	Denominativo	03/09/2013	16/06/2016	820442968	Brasile	9.30, 9.50, 9.55	16/12/2023
CAREL	Denominativo	01/02/2013	09/06/2016	820442950	Brasile	9	25/03/2023
CAREL	Denominativo	27/07/2010	31/07/2012	820442941	Brasile	11	17/10/2020
CAREL	Denominativo	14/01/2017	24/01/2017	556358	Canada	9, 11, 16	14/01/2032
CAREL	Denominativo	02/09/2014	19/10/2014	1153307	Cile	9	19/10/2024
CAREL	Denominativo	28/12/2010	17/06/2013	1015693	Cile	11	17/06/2023
CAREL	Denominativo	28/12/2010	04/11/2013	1050823	Cile	42	04/11/2023

³⁴ Come identificate in base alla “Classificazione internazionale dei prodotti e dei servizi ai fini della registrazione dei marchi”, stabilita da un accordo siglato alla Conferenza Diplomatica di Nizza del 15 giugno 1957, come successivamente modificato ed integrato, che definisce lo *standard* internazionale per la classificazione dei prodotti e servizi in relazione ai quali un marchio può essere registrato.

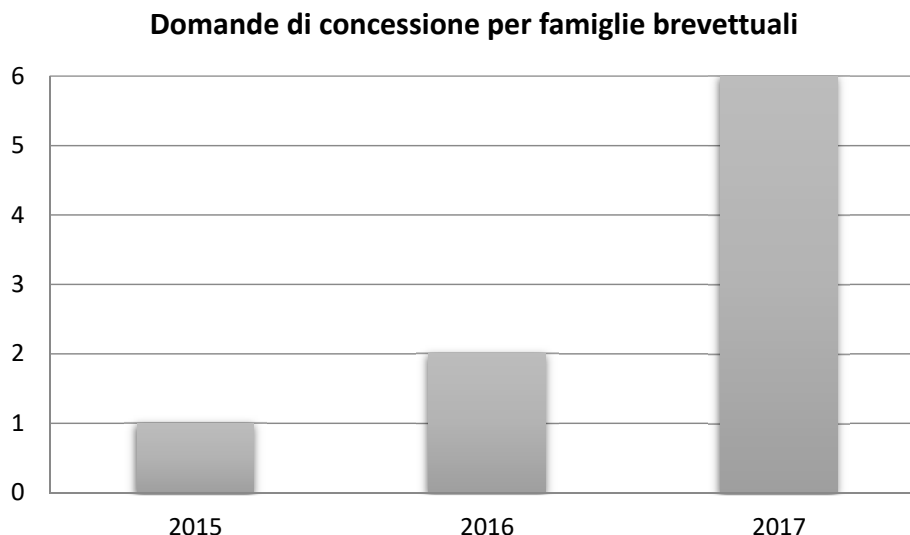
Marchio	Tipologia	Data domanda	Data registrazione	Numero registrazione/ domanda	Paesi	Classi ⁽³⁴⁾	Data scadenza
CAREL	Denominativo	20/12/2004	21/07/2009	4424493	Cina	9	20/07/2019
CAREL	Denominativo	20/12/2004	07/04/2009	4424494	Cina	11	06/04/2019
CAREL	Figurativo	20/12/2004	07/02/2009	4424491	Cina	9	06/02/2019
CAREL	Figurativo	20/12/2004	07/02/2009	4424495	Cina	11	06/02/2019
CAREL	Denominativo	20/11/2009	23/04/2010	400459214	Corea del Sud	9, 11, 16	22/11/2019
CAREL	Denominativo	22/10/2010	07/07/2011	4-2010-011639	Filippine	9	07/07/2021
CAREL	Denominativo	22/08/2012	28/08/2012	4632888	Giappone	9, 11	27/12/2022
CAREL	Denominativo	21/03/2014	21/03/2014	199810976AA	Hong Kong	9, 11	18/06/2024
CAREL	Denominativo	15/03/2013	22/03/2013	1187935	India	11	31/03/2023
CAREL	Denominativo	15/03/2013	22/03/2013	1187934	India	9	31/03/2023
CAREL	Denominativo	29/10/2010	28/11/2011	IDM00341292	Indonesia	9, 11, 42	29/10/2020
CAREL	Denominativo	05/05/2016	10/05/2016	6008013	Malesia	9	15/05/2026
CAREL	Denominativo	05/05/2016	10/05/2016	6008012	Malesia	11	15/05/2026
CAREL	Denominativo	11/11/2010	07/12/2011	1256477	Messico	11	11/11/2020
CAREL	Denominativo	11/11/2010	21/10/2011	1246748	Messico	42	11/11/2020
CAREL	Denominativo	15/09/2015	25/09/2015	299360	Nuova Zelanda	9	07/10/2025
CAREL	Denominativo	15/09/2015	25/09/2015	299358	Nuova Zelanda	11	07/10/2025
CAREL	Figurativo	29/10/2014	05/05/2015	223649	Perù	9	05/05/2025
CAREL	Figurativo	29/10/2014	19/06/2015	226320	Perù	11	19/06/2025
CAREL	Denominativo	20/10/2011	26/10/2011	2499306	USA	9, 11	26/10/2021
CAREL	Denominativo	20/04/2016	21/04/2016	2006/08952	Sudafrica	11	21/04/2026
CAREL	Denominativo	20/04/2016	21/04/2016	2006/08951	Sudafrica	9	21/04/2026
HEOS	Figurativo	20/02/2015	N/A	2015/04555	Sudafrica	9	N/A
HEOS	Figurativo	20/02/2015	N/A	2015/04556	Sudafrica	11	N/A
HEOS	Figurativo	20/02/2015	N/A	2015/04557	Sudafrica	42	N/A
CAREL	Denominativo	16/07/2015	N/A	597415	Tailandia	11	N/A
CAREL	Denominativo	16/07/2015	N/A	597414	Tailandia	9	N/A
CAREL	Denominativo	24/02/2010	01/05/2010	893050	Taiwan	9	31/05/2020
CAREL	Denominativo	24/02/2010	01/05/2010	889446	Taiwan	11	15/04/2020
CAREL	Denominativo	21/03/2016	06/06/2017	TN/E/2016/00198	Tunisia	9, 11	21/03/2026
CAREL	Figurativo	01/04/2011	N/A	2011-G-83768	Turchia	9	01/04/2021
CAREL	Denominativo	14/02/2011	25/10/2012	194480	Vietnam	9, 11, 42	14/02/2021

11.2.2 Famiglie brevettuali

Al 31 dicembre 2017, Il Gruppo possiede 23 famiglie brevettuali, di cui 11 concesse, 4 concesse/in fase di concessione (a seconda del Paese in cui è stata richiesta la concessione) e 8 in fase di concessione da parte del competente ufficio brevetti.

Dette proprietà intellettuali si distribuiscono nei seguenti ambiti: (i) umidificazione e raffrescamento evaporativo; (ii) costruzione di valvole di espansione elettroniche per condizionamento e refrigerazione; (iii) tecniche e sensoristica per la misura di temperatura e umidità; (iv) metodologie di controllo dei circuiti frigoriferi per refrigerazione e condizionamento dell'aria; (v) *drive* multitemperatura per il controllo di motori elettrici; (vi) modelli di utilità per visualizzazione; e (vii) gestione della dissipazione di elettronica di potenza.

Negli ultimi anni Carel ha provveduto ad intensificare lo sforzo nella protezione della proprietà intellettuale, aumentando progressivamente il numero di domande di concessione per famiglie brevettuali richieste nel triennio 2015-2017, come risulta dalla figura che segue.



Nel primo trimestre 2018 sono state depositate n. 2 domande di estensione.

La tabella che segue riporta le famiglie brevettuali del Gruppo alla Data del Documento di Registrazione.

Numero famiglia brevettuale	Descrizione	Anno di concessione /domanda	Numero Domanda / Registrazione	Paesi	Stato	Scadenza
1	Procedimento di alimentazione elettrica per attuatori, quali relè, contattori e simili, di un controllore elettronico.	2005	IT 0001398172	Italia	Concessa	2025
		2006	AUS 2006201767	Australia		2026
2	Struttura perfezionata di valvola per la regolazione della portata di fluidi in particolare frigoriferi.	2006	UE EP1777447	UE	Concessa	2026
		2006	CN 1952450	Cina		2026
		2006	USA 7871059	USA		2026
3	Sonda termometrica perfezionata, particolarmente per vasche frigorifere.	2008	IT 0001388271	Italia	Concessa	2028
4	Struttura di valvola di regolazione, particolarmente per la regolazione del flusso di fluidi frigoriferi.	2008	IT 0001391672	Italia	Concessa	2028
		2009	EU EP2157345	UE		2029
		2009	CN 101655160	Cina		2029
		2009	USA 8333363	USA		2029
5	Struttura di valvola di regolazione perfezionata, particolarmente per la regolazione del flusso di fluidi frigoriferi.	2009	UE EP2157349	UE	Concessa	2029
		2009	CN 101655173	Cina		2029
		2009	USA 8235354	USA		2029
6	Procedimento di controllo dell'umidità relativa in ambienti.	2008	IT 0001391333	Italia	Concessa	2028
		2009	ES 2356971	Spagna		2029
7	Procedimento di controllo della temperatura di banchi frigoriferi ed impianto per la sua esecuzione.	2008	IT 0001388325	Italia	Concessa	2028

Numero famiglia brevettuale	Descrizione	Anno di concessione /domanda	Numero Domanda / Registrazione	Paesi	Stato	Scadenza
8	Sonda termometrica particolarmente per vasche frigorifere.	2008	IT 0001388270	Italia	Concessa	2028
9	Distributore di vapore per impianti di trattamento dell'aria.	2010	UE EP2442040	UE	Concessa	2030
		2011	USA 8960653	USA		2031
		2011	CN 102538158	Cina		2031
10	Valvola di regolazione.	2013	IT 0001418318(*)	Italia	(*)Concessa	2033
		2014	UE EP2818774	UE Giappone	In fase di	N/A
		2014	JP 2015-28380	Cina	concessione	N/A
		2014	CN 104235408(*)	USA		2034
		2014	USA 2014374640			N/A
11	Metodo di azionamento di una macchina frigorifera dotata di apparato economizzatore.	2013	IT 0001420333(*)	Italia, Cina,	(*)Concessa	2033
		2014	CN 104567157	USA	In fase di	N/A
		2014	USA 2015107284		concessione	N/A
12	Dispositivo di recupero di lubrificazione e metodo di azionamento di un dispositivo di recupero del lubrificante.	2014	IT 0001422905	Italia	Concessa	2034
13	Apparato di azionamento per un motore elettrico, metodo di azionamento di un apparato di azionamento e gruppo motore che comprende tale apparato di azionamento.	2014	IT 0001427329(*)	Italia	(*)Concessa	2034
		2015	UE EP3026812(*)	UE	In fase di	2035
		2015	USA 2016156289	USA	concessione	N/A
		2015	CN 105656391	Cina		N/A
14	Dispositivo di controllo per sistemi di refrigerazione e condizionamento.	2014	IT 0001426330(*)	Italia	(*)Concessa	2034
		2015	UE EP3009774	UE	In fase di	N/A
		2015	USA 2016102897	USA	concessione	N/A
		2015	AU 2015242972	Australia		N/A
		2015	CN 105509388	Cina		N/A
		2014	SA ZA201507635(*)	Sudafrica		2034
15	Valvola per fluido refrigerante.	2015	102015000012611	Italia	Concessa	2035
16	Eietore per macchina frigorifera.	2016	102016000039706	Italia	In fase di	N/A
		2017	UE EP3236179	UE Giappone	concessione	
		2017	JP 2017198209	Cina		
		2017	CN 107305073	USA		
		2017	USA 2017298961	Canada		
		2017	CA 2964588			
17	Dispositivo per il rilevamento di una condizione di lubrificazione ottimizzabile in un compressore di un impianto frigorifero, gruppo compressore che lo comprende e metodo per il rilevamento di una condizione di lubrificazione ottimizzabile in un compressore di un impianto frigorifero.	2016	IT 102016000099499 EP 17189571.7 US15/724516 CN2017107895181	Italia	In fase di concessione	N/A
18	Struttura di <i>display</i> per sistemi di controllo.	2017	102017000004156	Italia	In fase di concessione	N/A
19	Metodo di azionamento di un compressore di macchina frigorifera e compressore di macchina frigorifera.	2017	102017000061040	Italia	In fase di concessione	N/A

Numero famiglia brevettuale	Descrizione	Anno di concessione /domanda	Numero Domanda / Registrazione	Paesi	Stato	Scadenza
20	Metodo di saldatura di un componente di potenza su una piazzola di PCB.	2017	102017000039221	Italia	In fase di concessione	N/A
21	Macchina frigorifera con compressore azionato da motore asincrono a velocità fissa e dispositivo di azionamento per un motore elettrico asincrono.	2017	102017000039411 PCT	Italia Internazionale	In fase di concessione	N/A
22	Metodo di impostazione di parametri funzionali di un dispositivo di azionamento di un apparato frigorifero.	2017	102017000104053	Italia	In fase di concessione	N/A
23	Macchina frigorifera di bassa potenza per la refrigerazione di un quadro elettrico o di un dispositivo elettronico o elettromeccanico.	2017	102017000119018	Italia	In fase di concessione	N/A

11.2.3 Licenze

Fatto salvo quanto di seguito indicato per alcuni contratti di licenza *software*, alla Data del Documento di Registrazione, non vi sono diritti di proprietà intellettuale utilizzati in licenza.

Inoltre, alla Data del Documento di Registrazione, l’Emittente è parte in alcuni contratti di licenza relativi al marchio Carel con cui concede a società controllate, società affiliate e/o distributori terzi il diritto di utilizzare i marchi e/o altri segni distintivi di propria titolarità nelle aree geografiche in cui il Gruppo opera.

Tali contratti di licenza non prevedono corrispettivi diretti per la licenza d’uso e la loro durata ed efficacia è di regola legata alle più ampie pattuizioni nelle quali si inseriscono.

Si segnala altresì che, alla Data del Documento di Registrazione, l’Emittente ha in essere alcuni contratti di licenza di *know-how* con alcune società del Gruppo a cui concede in esclusiva il diritto di utilizzare determinate informazioni tecniche e commerciali relative a prodotti e/o processi del Gruppo al fine, tra l’altro, di produrre e vendere i prodotti e/o le soluzioni del Gruppo.

Tali contratti di licenza prevedono, *inter alia*, il pagamento di *royalty* al licenziatario sulla base dei prodotti venduti.

Licenze software

Si segnala che, alla Data del Documento di Registrazione, l’Emittente è parte, in qualità di licenziatario, in alcuni contratti di licenza *software* stipulati con soggetti terzi che concedono all’Emittente il diritto di utilizzare e applicare *software* di cui sono titolari sui prodotti del Gruppo Carel, anche al fine della successiva distribuzione.

Alcuni contratti di licenza prevedono corrispettivi diretti per la licenza d’uso e corrispettivi aggiuntivi calcolati sulla base dei prodotti, cui sono applicati i *software* oggetto di licenza, venduti dal Gruppo Carel.

In particolare, uno di tali contratti prevede il pagamento di una penale da parte dell’Emittente in caso di violazioni d’uso del *software* e conseguentemente il diritto del licenziante di recedere dal suddetto rapporto contrattuale.

11.2.4 *Software registrati*

La tabella che segue riporta le principali informazioni relative ai n. 6 *software* registrati dal Gruppo alla Data del Documento di Registrazione.

Titolo	Data registrazione	Numero registrazione	Tipo programma
I TOOL	12/01/2016	010105	applicativo generatore di programmi per controlli Carel C.PRO
I TOOL TOUCH EDITOR	12/01/2016	010107	applicativo generatore di programmi per <i>display</i> Carel PGD touch
C.SUITE	12/01/2016	010106	applicativo generatore di programmi per controlli Carel C.PRO
PLANTVISORPRO	12/01/2016	010104	applicativo monitoraggio di impianti
REMOTEPRO	12/01/2016	010103	applicativo monitoraggio di impianti
STONE	12/01/2016	010108	applicativo generatore di programmi per controlli Carel

11.2.5 *Nomi a dominio*

Al 31 marzo 2018, il Gruppo era titolare di 85 nomi a dominio registrati, di cui 70 contengono il denominativo Carel da solo o in diverse declinazioni seguite dal suffisso dell’autorità di registrazione competente.

La Società monitora il rinnovo della registrazione dei nomi a dominio e la loro tutela in caso di violazione da parte di terzi.

CAPITOLO XII -INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

12.1 Tendenze recenti sui mercati in cui opera il Gruppo

A giudizio della Società, successivamente al 31 marzo 2018 e fino alla Data del Documento di Registrazione, non si sono manifestate tendenze particolarmente significative nell'andamento della produzione, ovvero nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita, nonché nell'andamento delle vendite, in grado di condizionare, in positivo o in negativo, l'attività dell'Emittente.

12.2 Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso

Alla Data del Documento di Registrazione, fatto salvo quanto indicato nel Capitolo IV – Fattori di Rischio e complessivamente nel Documento di Registrazione, sulla base delle informazioni disponibili alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non è a conoscenza di tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso.

CAPITOLO XIII - PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI

Non applicabile.

CAPITOLO XIV - ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E Principali DIRIGENTI

14.1 Organi sociali e principali dirigenti

14.1.1 Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica alla Data del Documento di Registrazione è stato nominato dall'assemblea ordinaria dell'Emittente del 29 marzo 2018 per un periodo di tre esercizi fino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2020.

La tabella che segue riporta la composizione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente alla Data del Documento di Registrazione.

Nome e cognome	Carica	Luogo e data di nascita	Data di nomina
Luigi Rossi Luciani	Presidente	Piove di Sacco (PD), 9 marzo 1945	29 marzo 2018
Luigi Nalini	Vice Presidente Esecutivo	Roma, 8 aprile 1946	29 marzo 2018
Francesco Nalini	Amministratore Delegato	Frascati (RM), 25 giugno 1973	29 marzo 2018
Carlotta Rossi Luciani	Amministratore esecutivo	Piove di Sacco (PD), 31 ottobre 1982	29 marzo 2018
Corrado Sciolla	Amministratore Indipendente (*)	Mondovì (CN), 24 febbraio 1963	29 marzo 2018
Cinzia Donalizio	Amministratore Indipendente (*)	La Spezia, 11 agosto 1960	29 marzo 2018
Marina Manna	Amministratore Indipendente (*)	Foggia, 26 giugno 1960	29 marzo 2018

(*) Amministratore indipendente ai sensi dell'art. 148, comma 3, TUF e art. 3 del Codice di Autodisciplina.

Fermo restando quanto precede, tenuto conto che il Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Documento di Registrazione è stato nominato in data 29 marzo 2018 e che lo Statuto è entrato in vigore alla Data di Ammissione alle Negoziazioni, le previsioni in materia di voto di lista ivi contenute - che riservano la nomina di un componente da eleggere alla lista che sia risultata seconda per numero di voti dopo la lista di maggioranza e non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista di maggioranza - troveranno applicazione solo a partire dal primo rinnovo del Consiglio di Amministrazione successivo alla Data di Ammissione alle Negoziazioni.

Si segnala che le norme che prevedono che il riparto dei membri del Consiglio di Amministrazione da eleggere sia effettuato in base a un criterio che assicuri l'equilibrio tra generi, ai sensi di quanto previsto all'articolo 147-ter, comma 1-ter, TUF, sono state recepite nello Statuto dell'Emittente. In particolare, lo Statuto prevede la presenza di un numero di amministratori del genere meno rappresentato almeno pari a un terzo del numero complessivo degli amministratori e dei sindaci.

Seppur tali disposizioni troveranno applicazione in occasione del primo rinnovo del Consiglio di Amministrazione successivo alla Data di Ammissione alle Negoziazioni, la composizione del Consiglio di Amministrazione alla Data del Documento di Registrazione è già conforme alle previsioni di cui all'articolo 147-ter, comma 1-ter, TUF; essendo tale adeguamento avvenuto su base volontaria, dello stesso non si terrà conto ai fini del computo dei tre mandati consecutivi previsti quale periodo di applicazione della disciplina in materia di equilibrio tra generi.

Ai sensi dell'articolo 17 dello Statuto entrato in vigore alla Data di Ammissione alle Negoziazioni, il Consiglio di Amministrazione è composto da un minimo di 5 a un massimo di 13 amministratori che viene determinato

dall'Assemblea ordinaria. Gli amministratori durano in carica per un periodo, stabilito dall'Assemblea, non superiore a tre esercizi e cessano dalla carica alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica.

Si precisa, inoltre, che gli amministratori indipendenti Corrado Sciolla, Cinzia Donalisio e Marina Manna hanno dichiarato, rispettivamente in data 8 marzo 2018, 8 marzo 2018 e 12 marzo 2018 di essere in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'articolo 147-ter, comma 4, del TUF (che richiama l'articolo 148, comma 3, del TUF) e dall'articolo 3 del Codice di Autodisciplina. Il Consiglio di Amministrazione ha effettuato la valutazione dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza in data 29 marzo 2018.

Fatta eccezione per il Presidente Luigi Rossi Luciani che è padre di Carlotta Rossi Luciani, amministratore esecutivo dell'Emittente, e per il Vice Presidente Esecutivo Luigi Nalini che è padre di Francesco Nalini, Amministratore Delegato della Società, nessun membro del Consiglio di Amministrazione ha rapporti di parentela ai sensi dell'art. 144-ter del Regolamento Emittenti con gli altri membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, con i membri del Collegio Sindacale o con i principali dirigenti della Società.

Si segnala che tutti i membri del Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Documento di Registrazione hanno provveduto ad accettare formalmente la loro carica e sono domiciliati per la carica presso la sede legale di Carel.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* di ogni amministratore, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Luigi Rossi Luciani, diplomato in ragioneria, inizia la propria carriera imprenditoriale nel 1966, fondando il Nastrificio Victor S.p.A. a Piove di Sacco (PD), di cui ricopre, alla Data del Documento di Registrazione, la carica di Presidente. Dagli anni '90 è impegnato nell'associazionismo imprenditoriale: in particolare, dal 2000 al 2005 è Presidente di Confindustria Veneto e membro del Consiglio direttivo di Confindustria. È tra i fondatori dell'Emittente di cui assume la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione, incarico che ricopre anche alla Data del Documento di Registrazione.

Luigi Nalini, laureato in Ingegneria Meccanica presso l'Università "La Sapienza" di Roma nel 1970, inizia la propria carriera nel Gruppo Hiross divenendo dapprima Responsabile R&D e successivamente Direttore Tecnico. Dal 1988 al 1977 è in Uniflair S.p.A., quale socio co-fondatore, ricoprendo gli incarichi di Direttore Tecnico e Direttore Generale. È tra i fondatori dell'Emittente e dal 1997 al 2017 ne è Amministratore Delegato. Alla del Documento di Registrazione è Vice Presidente Esecutivo dell'Emittente.

Francesco Nalini, laureato in Ingegneria Gestionale presso l'Università degli Studi di Padova nel 1997, tra il 2001 e il 2002 lavora in McKinsey e dal 2002 al 2005 è ICT Manager presso Errennegi S.r.l.. Entra a far parte dell'Emittente nel 2005 dove copre l'incarico di Direttore *Operations* prima di diventare Direttore Generale e Amministratore dell'Emittente, incarichi che ricopre anche alla Data del Documento di Registrazione.

Carlotta Rossi Luciani, laureata in *Industrial Design* presso la Scuola Italiana Design di Padova, prosegue gli studi con un Master in *Lean Management* presso il Centro Universitario di Organizzazione Aziendale di Altavilla Vicentina (VI). Tra il 2009 e il 2012 è *graphic designer* di alcune società di capitali mentre nel 2013 entra in Carel, specializzandosi nel settore "lean", dove ha anche ricoperto il ruolo di *Lean Development Office Manager* di Carel Adriatic.

Corrado Sciolla, laureato in Ingegneria Elettronica presso il Politecnico di Torino nel 1988, ha proseguito gli studi con un MBA presso l'INSEAD di Fointanebleau nel 1992. Dal 2001 al 2003 ricopre il ruolo di Direttore Generale operativo in Wind Telecomunicazioni S.p.A. e dal 2005 entra nel Gruppo BT dove ricopre, tra l'altro, gli incarichi di Amministratore Delegato di BT Italia e BT France prima di essere nominato Presidente di BT Continental Europe nel 2013, incarico che ricopre fino al 2017. Dal 2016 è membro del Consiglio di Amministrazione di Italiaonline S.p.A., incarico che ricopre anche alla Data del Documento di Registrazione.

Cinzia Donalisio, laureata in Informatica presso l'Università di Pisa nel 1984, ricopre diversi ruoli manageriali, per la maggioranza connessi al settore bancario e assicurativo, in società quali Olivetti S.p.A., Ericsson Telecomunicazioni S.p.A., SIA S.p.A. e Thesia S.p.A.. Dal 2011 al 2012 è Responsabile della Divisione Banche di Wincor-Nixdorf S.p.A. mentre dal 2013 è socio fondatore di Governance Advisory S.r.l., società che supporta le imprese nello sviluppo di strategie e politiche di *corporate governance*, di cui è Managing Partner, incarico che ricopre anche alla Data del Documento di Registrazione.

Marina Manna, laureata in Economia e Commercio presso l'Università Ca' Foscari di Venezia nel 1984, ricopre diversi incarichi negli organi di amministrazione e di controllo di società di capitali. Dal 2014 al 2017 è membro del Consiglio di Amministrazione di Stefanel S.p.A. mentre dal 2015 è membro dei Consigli di Amministrazione di Carraro S.p.A. e Banco di Napoli S.p.A., incarichi che ricopre anche alla Data del Documento di Registrazione.

La seguente tabella indica tutte le società di capitali o di persone in cui i membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci, negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa lo stato della carica e/o della partecipazione detenuta alla Data del Documento di Registrazione.

Nome e cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Stato della carica / partecipazione alla Data del Documento di Registrazione
Luigi Rossi Luciani	Luigi Rossi Luciani S.a.p.a.	Presidente del Consiglio di Amministrazione e Socio accomandatario	In essere
	Nastrificio Victor S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Eurotest Laboratori S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Panther S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	OTS S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	RN Real Estate S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione e Socio	In essere
	New Frontier S.r.l.	Consigliere	In essere
	ITS Meccatronico di Vicenza	Presidente	In essere
	Carel Applico S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione e Consigliere	Cessata
	JVP S.r.l. (già JVP S.a.s.)	Socio Accomandante	Cessata
	Veneto Banca S.p.A.	Consigliere	Cessata
	4-Noks S.r.l.	Consigliere	Cessata
	4-Nox S.r.l. in liquidazione	Consigliere	Cessata
	Il Mestre S.r.l. in liquidazione	Consigliere	Cessata
	Il Padova S.r.l. in liquidazione	Consigliere	Cessata

Nome e cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Stato della carica / partecipazione alla Data del Documento di Registrazione
	Il Treviso S.r.l. in liquidazione	Consigliere	Cessata
	Il Venezia S.r.l. in liquidazione	Consigliere	Cessata
	Il Vicenza S.r.l. in liquidazione	Consigliere	Cessata
	Azienda Agricola Monte Fasolo	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Carel Controls Iberica SL	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Carel France S.a.s.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Carel USA LLC	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Carel Australia Pty Ltd	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Carel Deutschland GmbH	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Carel Sud America Ltda	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Carel UK Ltd	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Carel Electronic Suzhou	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	ITS Meccatronico di Vicenza	Presidente	In essere
	Carel ACR Systems India Pvt Ltd	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Alfaco Polska sp.z.o.o.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Carel Adriatic d.o.o.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Carel R.E. Adriatic Real Estate d.o.o.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Carel Middle East Dwc-Clc	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Garmont International S.r.l.	Consigliere	In essere
	Tre Valli Società agricola S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione e Socio	In essere
	Soluzioni Aziendali S.rl.	Socio	In essere
	Le Volpi Società Agricola S.r.l.	Socio	In essere
	Finlife Corporate Finance S.r.l.	Socio	In essere
	Panther S.r.l.	Socio	In essere
	Banco delle Tre Venezie S.p.A.	Socio	In essere
	Banca MB S.p.A. in l.c.a.	Socio	In essere
Luigi Nalini	Luigi Nalini S.a.p.a.	Presidente del Consiglio di Amministrazione e Socio accomandatario	In essere
	C.R.C. S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Eurotest Laboratori S.r.l.	Amministratore Delegato	In essere
	RN Real Estate S.r.l.	Amministratore Delegato e Socio	In essere
	Carel Applico	Consigliere	Cessata
	Carel Asia Ltd	Consigliere	In essere
	Carel France Sas	Consigliere	In essere
	Carel Nordik AB	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Carel USA LLC	Consigliere	In essere
	Carel Deutschland GmbH	Consigliere	In essere
	Carel UK Ltd	Consigliere	In essere
	Carel Electronic Suzhou	Consigliere	In essere
	Carel ACR System India Pvt Ltd	Consigliere	In essere
	Roselady S.r.l.	Socio	In essere
Francesco Nalini	Università degli Studi di Padova	Consigliere	In essere
	Agricola Biometano S.p.A.	Consigliere	In essere
	Luigi Rossi Luciani S.a.p.a.	Socio accomandante	In essere
	RN Real Estate S.r.l.	Consigliere e Socio	In essere
	Associazione Amici Università di Padova	Presidente	In essere

Nome e cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Stato della carica / partecipazione alla Data del Documento di Registrazione
Carlotta Rossi Luciani	Associazione Alumni Università di Padova	Consiglio direttivo	Cessata
	RN Real Estate Adriatic	Consigliere	In essere
	Carel Electronic Suzhou Ltd	Consigliere	In essere
	Studio 7AM S.r.l.	Amministratore	In essere
Corrado Sciolla	Luigi Rossi Luciani S.a.p.a.	Socio	In essere
	Italiaonline S.p.A.	Consigliere	In essere
	Seat Pagine Gialle S.p.A.	Consigliere	Cessata
Cinzia Donalisio	BT Italia	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	BT Netherlands	Consigliere	Cessata
	Governance Advisory S.r.l.	Consigliere e Socio	In essere
	Nextee S.a.s. di Cinzia Donalisio	Socio accomandatario	Cessata
Marina Manna	Board Management Advisory S.r.l.	Consigliere e Socio	Cessata
	Lanificio dell'Olivo S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Auxilia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Soa Nord Alpi Organismo di Attestazione S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Veneto Nanotech S.c.p.a.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Lore S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Celenit S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Superauto S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Clodia – Società immobiliare S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Pagnan Finanziaria S.p.A. (Pa.Fin. S.p.A.)	Sindaco Effettivo	In essere
	FPT Industrie S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Nice Group S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Stefanel S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Morocolor Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Pagnan S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Carraro S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Veneto Logistica S.r.l.	Revisore Unico	In essere
	Carraro S.p.A.	Consigliere	In essere
	Banco di Napoli S.p.A.	Consigliere	In essere
	Delta Erre S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Delta Erre S.p.A.	Socio	In essere
	Delta Erre Trust Company S.r.l.	Consigliere	Cessata
	Stefanel S.p.A.	Consigliere	Cessata
	S.I.L.O. Pagnan S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Cavour S.r.l.	Amministratore Unico e Socio	In essere
	We Drone S.r.l.	Amministratore Unico	In essere
	Aquafil S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Munari F.lli S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Gradiente Società di gestione del risparmio	Sindaco Supplente	In essere
	Ali sul mondo S.a.s.	Socio	In essere

Tutti i componenti del Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Documento di Registrazione posseggono i requisiti di onorabilità previsti dall'art. 2 del D.M. n. 162/2000. In particolare, (a) non sono stati

sottoposti a misure di prevenzione disposte dall'autorità giudiziaria ai sensi della legge 27 dicembre 1956, n. 1423, o della legge 31 maggio 1965, n. 575, e successive modificazioni e integrazioni, salvi gli effetti della riabilitazione; (b) non sono stati condannati con sentenza irrevocabile, salvi gli effetti della riabilitazione (i) a pena detentiva per uno dei reati previsti dalle norme che disciplinano l'attività bancaria, finanziaria e assicurativa e dalle norme in materia di mercati e strumenti finanziari, in materia tributaria e di strumenti di pagamento; (ii) alla reclusione per uno dei delitti previsti nel titolo XI del libro V del Codice Civile e nel regio decreto del 16 marzo 1942, n. 267; (iii) alla reclusione per un tempo non inferiore a sei mesi per un delitto contro la pubblica amministrazione la fede pubblica, il patrimonio, l'ordine pubblico e l'economia pubblica; e (iv) alla reclusione per un tempo non inferiore ad un anno per un qualunque delitto non colposo.

Per quanto a conoscenza della Società, fatto salvo quanto di seguito indicato, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria né, infine, è stato soggetto a incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

Nel maggio 2016 Consob ha avviato quattro procedimenti sanzionatori ai sensi degli articoli 190, 191 e 195 del Testo Unico della Finanza nei confronti di Luigi Rossi Luciani, in qualità di amministratore di Veneto Banca S.p.A.. Di questi, un procedimento è stato archiviato, mentre gli altri tre si sono conclusi con provvedimenti di irrogazione di sanzioni amministrative-pecuniarie ai sensi degli artt. 21 e 94, commi 2 e 7, TUF per un importo complessivo pari a Euro 150.000. Avverso tali provvedimenti è stato proposto ricorso presso la Corte di Appello di Venezia ai sensi dell'art. 195, co. 4, TUF. Inoltre, nei confronti di Luigi Rossi Luciani (sempre in qualità di amministratore di Veneto Banca S.p.A.) Banca d'Italia ha avviato un procedimento sanzionatorio ai sensi dell'articolo 145 del Testo Unico Bancario, che si è concluso con un provvedimento di irrogazione di sanzioni amministrative-pecuniarie ai sensi dell'art. 53 TUB per complessivi Euro 163.000. Avverso tale provvedimento è stato proposto ricorso alla Corte d'Appello di Roma ai sensi dell'art. 145 TUB.

Si segnala altresì che nei confronti di Luigi Rossi Luciani è stata avviata, dinanzi al Tribunale di Venezia, Sezione Specializzata in materia di impresa, un'azione di responsabilità ai sensi degli artt. 2393 e 2396 c.c. da parte di Vega S.c.a r.l., società cooperativa attualmente in concordato preventivo, per pretesa *mala gestio* in relazione a tre operazioni commerciali concluse da Vega S.c.a r.l.. Rossi Luciani si è costituito in giudizio, con istanza di chiamata in causa dell'assicurazione, contestando la fondatezza delle pretese di Vega S.c.a r.l. Alla prima udienza del 21 marzo 2018 è stata contestata l'ammissibilità e la fondatezza dell'atto di intervento del liquidatore giudiziale di Vega S.c.a r.l., nonché le deduzioni della compagnia assicurativa (che nel frattempo si era costituita in giudizio ed aveva eccepito l'inammissibilità dell'intervento principale, aderendo alle prospettazioni ed argomentazioni dei convenuti e contestando, in subordine, l'operatività della garanzia). La prossima udienza è fissata per il 5 dicembre 2018.

I consiglieri che hanno dichiarato la propria indipendenza sia ai sensi dell'articolo 148, comma 3, del TUF sia ai sensi dell'articolo 3 del Codice di Autodisciplina (*i.e.* Corrado Sciolla, Cinzia Donalisio e Marina Manna) non hanno intrattenuto rapporti di natura patrimoniale o professionale, né direttamente, né indirettamente, per

il tramite di società terze o studi professionali con l’Emittente, il gruppo di cui lo stesso fa parte o società che lo controllano o sono soggette a comune controllo, nel corso degli ultimi tre esercizi.

Poteri del Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell’art. 20 dello Statuto, la gestione dell’impresa sociale spetta in via esclusiva al Consiglio di Amministrazione, il quale è investito dei più ampi poteri per il compimento di tutti gli atti ritenuti necessari od opportuni per l’attuazione dell’oggetto sociale. Per maggiori informazioni sui poteri del Consiglio di Amministrazione nel suo *plenum*, si rinvia al Capitolo XXI, Paragrafo 21.2.2 del Documento di Registrazione.

Ai sensi dell’art. 18 dello Statuto, il Vice Presidente svolge funzione vicaria del Presidente e ha i medesimi poteri in ogni caso di assenza o impedimento del Presidente.

Il Consiglio di Amministrazione nomina al suo interno uno o più Amministratori Delegati fissandone i relativi poteri di gestione e di rappresentanza, nei limiti di legge e dello Statuto. I poteri di gestione e di rappresentanza, limitatamente a determinati atti o categorie di atti o funzioni, possono essere altresì delegati ad altri componenti del Consiglio di Amministrazione.

Si riporta di seguito una sintetica descrizione dei poteri attribuiti dal Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Documento di Registrazione (i) al Presidente del Consiglio di Amministrazione Luigi Rossi Luciani, (ii) al Vice Presidente Esecutivo Luigi Nalini e (iii) all’Amministratore Delegato Francesco Nalini.

In data 29 marzo 2018 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di attribuire all’Amministratore Delegato, Francesco Nalini, tutti i poteri, da esercitarsi con firma singola, con facoltà di subdelega, (a) di ordinaria amministrazione non riservati per legge o per statuto alla competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione e/o dell’assemblea dei soci esercitabili a firma singola e disgiunta entro la soglia di Euro 1.000.000 o il suo equivalente in altra valuta ovvero entro la soglia di Euro 5.000.000 o il suo equivalente in altra valuta per la conclusione di accordi quadro di fornitura e vendita per ogni singola operazione, e (b) di straordinaria amministrazione non riservati per legge o per statuto alla competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione e/o dell’assemblea dei soci esercitabili a firma singola e disgiunta entro la soglia di Euro 1.500.000 o il suo equivalente in altra valuta ovvero entro la soglia di Euro 5.000.000 o il suo equivalente in altra valuta per la stipula, modifica e risoluzione di contratti di mutuo e di finanziamento in genere per ogni singola operazione e per complessivi Euro 15.000.000 o il suo equivalente in altra valuta su base annua.

Inoltre, sempre in data 29 marzo 2018, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di attribuire all’amministratore esecutivo Carlotta Rossi Luciani le seguenti deleghe operative: definire (assieme al Responsabile “Lean Development Office”) *policy* e linee-guida a supporto dell’implementazione di miglioramenti di processo e organizzativi nelle diverse aree aziendali, attraverso la diffusione dell’approccio e della metodologia ‘Lean’, inizialmente con focus sul *plant* produttivo in Croazia per poi estendersi gradualmente a tutti i *plant* del Gruppo; proporre e pianificare cantieri e progetti di miglioramento continuo in ambito *manufacturing*, in coerenza con gli obiettivi fissati dalla Direzione *Operations* di Gruppo; promuovere la definizione di piani di formazione sulla metodologia Lean, individuando gli argomenti principali e i percorsi di *training* da sviluppare per le diverse aree aziendali; fornire *feedback* metodologici alle diverse aree aziendali coinvolte; riportare periodicamente al Consiglio di Amministrazione i risultati conseguiti, i cambiamenti apportati e le diverse metodologie utilizzate.

In data 11 maggio 2018 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di attribuire al Presidente, Luigi Rossi Luciani, con firma singola e facoltà di sub-delega, i poteri di: (i) esplorare e valutare le strategie e le opportunità di aggregazione (a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, fusioni, acquisizioni, joint venture) o di sviluppo commerciale; (ii) mantenere ed instaurare rapporti con banche finanziatrici e istituti di credito per la stipula, modifica e risoluzione di contratti di mutuo e di finanziamento in genere entro la soglia di Euro 5.000.000 (o il suo equivalente in altra valuta) per ogni singola operazione e per complessivi Euro 15.000.000 (o il suo equivalente in altra valuta) su base annua; (iii) mantenere le relazioni istituzionali e gestire la comunicazione della Società e del gruppo ad essa facente capo; e (iv) conferire eventuali mandati a consulenti direzionali entro la soglia di Euro 500.000 (o il suo equivalente in altra valuta).

Sempre in data 11 maggio 2018 il Consiglio di Amministrazione ha altresì deliberato di attribuire al Vice-Presidente Luigi Nalini i poteri, da esercitarsi con firma singola e con facoltà di subdelega, di esplorare, valutare e proporre le iniziative per la strategia commerciale della Società e del Gruppo ad essa facente capo e la responsabilità del settore dei nuovi prodotti e tecnologie, nonché di attribuire allo stesso i medesimi poteri attribuiti con verbale del Consiglio di Amministrazione del 29 marzo 2018 all'Amministratore Delegato Francesco Nalini, questi ultimi da esercitare con firma singola e con facoltà di subdelega in caso di assenza o impedimento da parte dell'Amministratore Delegato.

14.1.2 Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale dell'Emittente in carica alla Data del Documento di Registrazione, è stato nominato dall'Assemblea ordinaria dell'Emittente del 29 marzo 2018 per un periodo di tre esercizi fino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2020.

La tabella che segue elenca la composizione del Collegio Sindacale dell'Emittente alla Data del Documento di Registrazione.

Nome e cognome	Carica	Luogo e data di nascita	Data di nomina
Saverio Bozzolan	Presidente del Collegio Sindacale	Padova, 2 aprile 1967	29 marzo 2018
Paolo Ferrin	Sindaco effettivo	Venezia, 7 ottobre 1955	29 marzo 2018
Claudia Civolani	Sindaco effettivo	Padova, 16 aprile 1966	29 marzo 2018
Giovanni Fonte	Sindaco supplente	Padova, 3 giugno 1973	29 marzo 2018
Fabio Gallio	Sindaco supplente	Padova, 26 settembre 1970	29 marzo 2018

Ai sensi di quanto previsto dall'articolo 19, comma 2, del D.Lgs n. 39/2010, al Collegio Sindacale sono state attribuite anche le funzioni del comitato di revisione.

Tutti i componenti del Collegio Sindacale sono in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'articolo 148, comma 3, TUF e del Codice di Autodisciplina. La dichiarazione dei componenti del Collegio Sindacale relativamente al possesso dei requisiti di indipendenza è stata verificata dal Consiglio di Amministrazione del 29 marzo 2018. In data 3 aprile 2018 il Collegio Sindacale ha verificato, in conformità con l'art. 8 del Codice di Autodisciplina, la sussistenza dei requisiti di indipendenza in capo ai propri membri.

Inoltre, tutti i membri del Collegio Sindacale sono in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità richiesti dall'articolo 148 TUF e dal D.M. n. 162/2000.

In particolare, i componenti del Collegio Sindacale in carica alla Data del Documento di Registrazione posseggono i requisiti di professionalità previsti dall'art. 1 del D.M. n. 162/2000 che seguono:

(i) almeno due sindaci effettivi e un sindaco supplente sono iscritti nel registro dei revisori contabili e hanno esercitato l'attività di controllo legale dei conti per un periodo non inferiore a tre anni; ovvero

(ii) sono scelti tra coloro che abbiano maturato un'esperienza complessiva di almeno un triennio nell'esercizio di (a) attività di amministrazione o di controllo ovvero compiti direttivi presso società di capitali che abbiano un capitale sociale non inferiore a due milioni di euro, ovvero (b) attività professionali o di insegnamento universitario di ruolo in materie giuridiche, economiche, finanziarie e tecnico-scientifiche, strettamente attinenti all'attività dell'impresa, ovvero (c) funzioni dirigenziali presso enti pubblici o pubbliche amministrazioni operanti nei settori creditizio, finanziario e assicurativo o comunque in settori strettamente attinenti a quello di attività dell'impresa;

(iii) non hanno svolto, per almeno diciotto mesi, nel periodo ricompreso fra i due esercizi precedenti l'adozione dei relativi provvedimenti e quello in corso, funzioni di amministrazione, direzione o controllo in imprese: (a) sottoposte a fallimento, a liquidazione coatta amministrativa o a procedure equiparate; (b) operanti nel settore creditizio, finanziario, mobiliare e assicurativo sottoposte a procedure di amministrazione straordinaria;

(iv) non è stato adottato nei loro confronti alcun provvedimento di cancellazione dal ruolo unico nazionale degli agenti di cambio previsto dall'articolo 201, comma 15, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e gli agenti di cambio che si trovano in stato di esclusione dalle negoziazioni in un mercato regolamentato.

Si segnala che le norme che prevedono che il riparto dei componenti del Collegio Sindacale da eleggere sia effettuato in base a un criterio che assicuri l'equilibrio tra generi, ai sensi di quanto previsto all'articolo 148, comma 1-*bis*, TUF, sono state recepite nello Statuto dell'Emittente. In particolare, lo Statuto prevede la presenza di un numero di sindaci del genere meno rappresentato almeno pari a un terzo del numero complessivo degli stessi.

Seppur tali disposizioni troveranno applicazione in occasione del primo rinnovo del Collegio Sindacale successivo alla Data di Ammissione alle Negoziazioni, la composizione del Collegio Sindacale alla Data del Documento di Registrazione è già conforme alle previsioni di cui all'articolo 148, comma 1-*bis*, TUF; essendo tale adeguamento avvenuto su base volontaria, dello stesso non si terrà conto ai fini del computo dei tre mandati consecutivi previsti quale periodo di applicazione della disciplina in materia di equilibrio tra generi.

Nessuno dei membri del Collegio Sindacale ha intrattenuto rapporti di natura patrimoniale o professionale, né direttamente, né indirettamente, per il tramite di società terze o studi professionali con l'Emittente, il gruppo di cui lo stesso fa parte o società che lo controllano o sono soggette a comune controllo, nel corso degli ultimi tre esercizi.

Nessun membro del Collegio Sindacale ha rapporti di parentela con gli altri membri del Collegio Sindacale dell'Emittente, con i membri del Consiglio di Amministrazione o con i principali dirigenti della Società.

Tutti i componenti del Collegio Sindacale in carica alla Data del Documento di Registrazione sono domiciliati per la carica presso la sede legale di Carel.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* di ogni amministratore, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Saverio Bozzolan, laureato in Scienze Statistiche ed Economiche – indirizzo aziendale - presso l'Università degli Studi di Padova nel 1991, ha conseguito il Dottorato in Economia Aziendale presso l'Università Ca' Foscari di Venezia. È Professore Ordinario di Economia Aziendale presso l'Università LUISS Guido Carli di Roma. Precedentemente, è stato Professore Ordinario presso l'Università degli Studi di Padova. Si occupa principalmente di *corporate governance*, di analisi e valutazione dei rischi, di controlli interni / *compliance* aziendale, di comunicazione economico-finanziaria, temi sui quali ha maturato esperienze sia di ricerca, avendo pubblicato libri e articoli su riviste nazionali ed internazionali, sia professionali. Ricopre alcuni incarichi negli organi di controllo di società quotate. Alla Data del Documento di Registrazione è Presidente del Collegio Sindacale dell'Emittente.

Paolo Ferrin, laureato in Economia e Commercio presso l'Università Ca' Foscari di Venezia nel 1981, è iscritto all'albo dei Dottori Commercialisti. Dal 1983 ricopre incarichi di sindaco o amministratore in diverse società industriali e commerciali, in particolare nel Nord Est d'Italia. È consulente e *advisor* in materia fiscale, societaria e finanziaria per società industriali e per l'esercizio 2017 ha ricoperto il ruolo di Presidente del Collegio Sindacale dell'Emittente. Alla Data del Documento di Registrazione è Sindaco Effettivo dell'Emittente.

Claudia Civolani, laureata in Economia e Commercio presso l'Università Ca' Foscari di Venezia nel 1993, è iscritta all'albo dei Dottori Commercialisti. È associata dello Studio Ferrin e consulente e *advisor* in materia fiscale, societaria e finanziaria. Ricopre diversi incarichi negli organi di controllo di società di capitali. Alla Data del Documento di Registrazione è Sindaco Effettivo dell'Emittente.

Giovanni Fonte, laureato in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Verona nel 1999, è iscritto all'albo dei Dottori Commercialisti, professione che ha svolto dapprima presso PWC e successivamente presso lo Studio Pirola Pennuto Zei & Associati e per 11 anni presso lo Studio legale NCTM. È stato anche *partner* di Roedl & Partner Italy. Ricopre diversi incarichi negli organi di controllo di società del settore industriale e per l'esercizio 2017 ha ricoperto l'incarico di Sindaco Effettivo dell'Emittente. Alla Data del Documento di Registrazione, è Sindaco Supplente dell'Emittente.

Fabio Gallio, laureato in Economia Aziendale presso l'Università Ca' Foscari di Venezia nel 1995 e in Giurisprudenza presso l'Università degli Studi di Parma nel 1997, tra il 1998 e il 2004 lavora a Padova presso gli studi corrispondenti di Ernst&Young e Deloitte & Touche. Dal 2005 è associato dello Studio Terrin, con sedi a Padova e Milano. È Sindaco Effettivo dell'Emittente per il triennio 2014-2016. Per l'esercizio 2017 ha ricoperto il ruolo di Sindaco Supplente dell'Emittente, incarico che ricopre anche alla Data del Documento di Registrazione.

La tabella che segue indica tutte le società di capitali o di persone in cui i membri del Collegio Sindacale dell'Emittente siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci, negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa lo stato della carica e/o della partecipazione detenuta alla Data del Documento di Registrazione.

Nome e cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Stato della carica / partecipazione alla Data del Documento di Registrazione
Saverio Bozzolan	Carraro S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	SIT S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	SIT Technologies S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	SIT Immobiliare S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Banca di Credito Cooperativo di Venezia, Padova e Rovigo – banca Annia Soc. Coop.	Sindaco Effettivo	In essere
	Parmalat S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Banca di Credito Cooperativo di Padova e Rovigo – banca Annia Soc. Coop.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Banca di Credito Cooperativo di Cartura Soc. Coop.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Paolo Ferrin	Ala S.r.l.	Consigliere	In essere
	Aza S.p.A.	Consigliere	In essere
	Bonaldo S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Center Casa Venezia S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Center Casa S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Col Soc. Coop. - Greenvision	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	El-Fo S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Global Ingress S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Novoform Schievano S.r.l.	Sindaco Unico	In essere
	Sice S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Slowear S.p.A.	Consigliere	In essere
	S.I.S S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Tanduo S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Veneto City S.p.A.	Consigliere	In essere
	Veneta Immobiliare S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Agricola Grains S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Agriverde S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Agorà Investimenti S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Ania S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Diwar S.r.l. in CP	Liquidatore Giudiziale	Cessata
	Favero e Milan Ingegneria S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	F & M Group S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Ifip S.r.l.	Consigliere	Cessata
	Immobiliare Valli S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	M.C.S. S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Padova Star S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Santinello Costruzioni S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Sice Immobiliare S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Svec S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Approdo S.r.l.	Socio	In essere
	Te.Ma. S.r.l.	Socio	In essere
	Claudia Civolani	Sis S.p.A.	Sindaco Effettivo
Elfo S.p.A.		Sindaco Effettivo	In essere
Centercasa S.p.A. (Pordenone)		Sindaco Supplente	In essere
Centercasa S.p.A. (Venezia)		Sindaco Supplente	In essere
Tecnogas S.r.l.		Sindaco Supplente	In essere
Global Ingress S.p.A.		Sindaco Supplente	Cessata

Nome e cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Stato della carica / partecipazione alla Data del Documento di Registrazione
Giovanni Fonte	Eurocenter S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Santinello Costruzioni S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Tanduo S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	M.C.S. S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Emmebi S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Spanesi S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Arianna S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Argos S.r.l.	Sindaco Unico	In essere
	Ferrinox S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Ferro S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Hiref S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Gibus S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Service Med S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Giesse S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Cinemax S.r.l. in liquidazione	Commissario Giudiziale	In essere
	Ciessepi Fashion S.r.l. in liquidazione	Commissario Giudiziale	In essere
	Domenichino 11 S.r.l. in liquidazione	Liquidatore Giudiziario	In essere
	Bortolami Ufficio S.n.c.	Curatore Fallimentare	Cessata
	Mario Pizza S.r.l.	Curatore Fallimentare	Cessata
	Acustica Sistemi S.r.l.	Curatore Fallimentare	Cessata
	Trygest S.r.l.	Curatore Fallimentare	Cessata
	Costruzioni Gamma 2 S.r.l.	Curatore Fallimentare	In essere
	C.M.V. S.r.l. Costruzioni Metalliche Venete	Curatore Fallimentare	In essere
	Manara S.r.l. Costruzioni Edili	Curatore Fallimentare	In essere
	Finvetro Italia S.r.l. in liquidazione	Curatore Fallimentare	In essere
	Seier S.r.l.	Curatore Fallimentare	In essere
	Trevi Costruzioni S.r.l.	Curatore Fallimentare	In essere
	Edilcentro S.a.s.	Curatore Fallimentare	In essere
	Fill-Up S.r.l.	Curatore Fallimentare	In essere
	B.P. Engineering S.r.l. Impianti Generali in liquidazione	Curatore Fallimentare	In essere
	Euromarket S.r.l.	Curatore Fallimentare	In essere
	Sa.Vi. S.r.l.	Curatore Fallimentare	In essere
	Angoli di Mondo Società Cooperativa	Revisore legale	In essere
	Consorzio Veneto Servizi Integrati Società Cooperativa	Revisore legale	Cessata
	Società Cooperativa Sociale "Amicizia"	Revisore legale	In essere
	S.C. Società Cooperativa Sociale	Revisore legale	In essere
	Francesco D'Assisi Società Cooperativa Sociale	Revisore legale	In essere
	Cooperativa Antoniana	Revisore legale	Cessata
	Ipas società cooperativa	Revisore legale	In essere
	Consorzio Socialdent Società Cooperativa Sociale	Revisore legale	Cessata
Immobiliare Service Med S.r.l.	Consigliere	In essere	
SCTA S.r.l.	Socio	In essere	
Fabio Gallio	Bio.Pol S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	De Marchi Group S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Fiol Funding Company S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Gever S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Interporto Solare S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere

Nome e cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Stato della carica / partecipazione alla Data del Documento di Registrazione
	Neip II S.p.A. – Infrastrutture e servizi	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Tuscia Ambiente Energia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Veneto Nanotech S.c.p.a. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Rossimoda S.p.A.	Membro dell'Organismo di Vigilanza	In essere
	Fondazione Lanza	Revisore dei conti	In essere
	55.11 S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Burgo Energia S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Burgo Factor S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	C.G.A. – Compagnia Generale Alluminio S.p.A. – In liquidazione	Sindaco Effettivo	In essere
	CO.GE.ME. Steel S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	David Capital S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Di Leonardo S.p.A. in liquidazione in concordato preventivo	Sindaco Effettivo	In essere
	Doutdes S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	G.G.G. S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Mediagraf S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Mosaico S.r.l. – Società unipersonale	Sindaco Effettivo	In essere
	Paper Interconnector S.c.p.a.	Sindaco Effettivo	In essere
	Planet Filters S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Plastic Technology S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Rossimoda S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Sintesi S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Tunnel Gest S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Ufi Filters S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Vimec S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Alga S.r.l.	Amministratore Unico	In essere
	Alfa Parf Group S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Arianna S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Beauty & Business S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Burgo Group S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Echidna S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	HNF S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Io.T Solutions S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	La Compagnia Immobiliare S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	L'Inglesina Baby S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Luigi Nalini S.a.p.a.	Sindaco Supplente	In essere
	Lugi Rossi Luciani S.a.p.a.	Sindaco Supplente	In essere
	Marelli Motori S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Marzocchi Pompe S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Nims S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Tecno S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Vimercati S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Abbacus – Commerciale Finanziaria S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Finanziaria Internazionale Holding S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Renova S.r.l. in liquidazione	Consigliere	Cessata

Nome e cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Stato della carica / partecipazione alla Data del Documento di Registrazione
	C.M.S.R. Veneto Medica S.r.l.	Membro dell'Organismo di Vigilanza	Cessata
	Airest S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	B&T Environmental Energy Solutions S.r.l. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
	C.M.S.R. Veneto Medica S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Domus Industriale S.r.l. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
	Energetica S.r.l.	Sindaco Unico	Cessata
	Piceni Serramenti in sicurezza S.r.l. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
	Società Agricola Emmequadro Energy S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	AB Partecipazioni Industriali S.p.A. in liquidazione	Sindaco Supplente	Cessata
	Fondazione Achille Grandi per il bene comune	Amministratore	Cessata
	Alpe Adria Energia S.p.A.	Sindaco Supplente – Revisore legale	Cessata
	Baker Tilly Revisa S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Beauty Business Holding S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Cementeria di Monselice S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Cementizillo S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Gruppo Marzocchi S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Immobiliare Tom S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Lino Santi S.r.l. in concordato preventivo in liquidazione	Sindaco Supplente	Cessata
	Padana Servizi S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	RN Real Estate S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Alga S.r.l.	Socio	In essere
	TA S.r.l.	Socio	In essere

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei membri del Collegio Sindacale ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria né, infine, è stato soggetto a incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

Alla Data del Documento di Registrazione, per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei membri effettivi del Collegio Sindacale eccede i limiti al cumulo degli incarichi di amministrazione e controllo di cui all'articolo 148-bis TUF e delle relative norme di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti.

14.1.3 Principali dirigenti

La tabella che segue riporta l'elenco dei principali dirigenti dell'Emittente, con indicazione della carica dagli stessi ricoperta alla Data del Documento di Registrazione.

Nome e cognome	Carica	Luogo e data di nascita	Data di nomina
Francesco Nalini	Direttore Generale	Frascati (RM), 25 giugno 1973	1 ottobre 2005
Giuseppe Viscovich	<i>Group Chief Financial Officer</i>	Padova, 1 luglio 1966	12 novembre 2007
Giandomenico Lombello	<i>Group Chief Sales&Marketing Officer</i>	Pontelongo (PD), 15 settembre 1957	1 giugno 2003
Pietro Rossato	<i>Group Chief Operations Officer</i>	Vicenza, 30 maggio 1971	1 aprile 2017
Carlo Vanin	<i>Group Chief HR&Organization Officer</i>	Camposampiero (PD), 29 dicembre 1969	15 giugno 2007
Alberto Bianchi	<i>Group Chief R&D Officer</i>	Camposampiero (PD), 6 marzo 1966	15 aprile 2010

Fatta eccezione per Francesco Nalini, Amministratore Delegato e Direttore Generale dell’Emittente, che è figlio di Luigi Nalini, Vice Presidente Esecutivo dell’Emittente, nessuno dei principali dirigenti sopra menzionati ha rapporti di parentela con i membri del Consiglio di Amministrazione dell’Emittente, con i membri del Collegio Sindacale o con gli altri principali dirigenti della Società.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* dei principali dirigenti, dal quale emergono la competenza e l’esperienza maturate in materia di gestione aziendale. Per maggiori informazioni su Francesco Nalini, Amministratore Delegato e Direttore Generale dell’Emittente, si rinvia al precedente Paragrafo 14.1.1 del presente Capitolo XIV.

Giuseppe Viscovich, laureato in Economia Aziendale presso l’Università Ca’ Foscari di Venezia nel 1991, è iscritto all’albo dei Dottori Commercialisti. Dal 1991 al 1995 lavora presso la società di revisione Arthur Andersen per poi maturare diverse esperienze *in house* dapprima in Diadora S.p.A. quale Responsabile del Bilancio Consolidato, successivamente in Bottega Veneta quale Responsabile Amministrazione e Controllo e poi, dal 2001 al 2007, in Benetton Group quale Responsabile di Controllo delle partecipate del gruppo. Entra in Carel nel 2007, di cui ha anche ricoperto l’incarico di membro del Consiglio di Amministrazione. Alla Data del Documento di Registrazione è *Group Chief Financial Officer*.

Giandomenico Lombello, laureato in Ingegneria Elettronica presso l’Università degli Studi di Padova nel 1984, inizia la propria esperienza lavorativa come *Electronic Designer* in Biomedin S.r.l.. Entra in Carel nel giugno 1988, dove ricopre diversi incarichi a livello manageriale, in particolare nell’area *marketing*, nonché l’incarico di membro del Consiglio di Amministrazione dell’Emittente. Dal giugno 2008 è *Group Chief Sales & Marketing*, incarico che ricopre anche alla Data del Documento di Registrazione.

Pietro Rossato, laureato in Ingegneria Elettronica presso l’Università degli Studi di Padova nel 1996, dal 2000 al 2007 ricopre il ruolo di *Supply Chain Manager* in Fiamm S.p.A. mentre dal 2007 al 2014 matura esperienza nelle società VitecGroup Italia S.p.A., Deroma S.p.A. e Zobe Holding S.p.A., di cui assume il ruolo di *Group Supply Chain Director*. Dal 2014 al 2017 è Direttore *Operations* di Friulintagli Industries S.p.A.. Entra in Carel nell’aprile 2017 come *Group Chief Operations Officer*, incarico che ricopre anche alla Data del Documento di Registrazione.

Carlo Vanin, laureato in Economia Aziendale presso l’Università Ca’ Foscari di Venezia nel 1997, dopo una breve esperienza presso Omnitel S.p.A., entra in ABB SACE S.p.A. dove ricopre il ruolo di HR Manager per 8 anni. Dal 2006 lavora presso il Gruppo Carel, di cui ha anche ricoperto l’incarico di membro del Consiglio

di Amministrazione. Alla Data del Documento di Registrazione, è *Group HR & Organization Officer*, quale responsabile della relativa funzione del Gruppo.

Alberto Bianchi, laureato in Ingegneria Elettronica presso l'Università degli Studi di Padova nel 1991, dal 1997 al 2000 lavora in Delta Ohm S.r.l. come *Firmware Development Manager*. Entra in Carel nel 2000, dove ricopre diversi ruoli manageriali nell'ambito dello sviluppo prodotto. Dal 2010 è *Group Chief R&D Officer*, incarico che ricopre anche alla Data del Documento di Registrazione.

La tabella che segue indica tutte le società di capitali o di persone in cui i principali dirigenti dell'Emittente siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci, negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa lo stato della carica e/o della partecipazione detenuta alla Data del Documento di Registrazione. Per maggiori informazioni su Francesco Nalini, Amministratore Delegato e Direttore Generale dell'Emittente, si rinvia al precedente Paragrafo 14.1.1 del presente Capitolo XIV.

Nome e cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Stato della carica / partecipazione alla Data del Documento di Registrazione
Giuseppe Viscovich	RN Real Estate S.r.l.	Consigliere	In essere
	Atmosphera S.r.l.	Consigliere	In essere
Giandomenico Lombello	Carel Australia Ptv Ltd	Consigliere	In essere
	Carel France S.a.s.	Consigliere	In essere
	C.R.C. S.r.l.	Consigliere	In essere
	Carel Korea Ltd	Consigliere	In essere
Pietro Rossato	Carel Adriatic d.o.o.	Consigliere	In essere
Carlo Vanin	Carel Adriatic d.o.o.	Amministratore Delegato	In essere
	Arianna S.p.A.	Amministratore Delegato	In essere
	Borgo del Sole S.a.s.	Socio	In essere
Alberto Bianchi	Banca Patavina CC di Sant'Elena e Piove di Sacco	Socio	In essere

Per quanto a conoscenza della Società, fatto salvo quanto di seguito indicato, nessuno dei principali dirigenti dell'Emittente ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria né, infine, è stato soggetto a incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

Si segnala che in data 17 dicembre 2014 l'Azienda per i Servizi Sanitari n.6 – Friuli Occidentale – ha comminato a Pietro Rossato una sanzione amministrativa a fronte di una violazione dell'art. 37, co.1, del D.Lgs. 81/08 in materia di tutela della salute e della sicurezza nei luoghi di lavoro, in quanto delegato del datore di lavoro presso la società Friulintagli Industries S.p.A..

14.2 Conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale e dei principali dirigenti

Potenziali conflitti di interesse dei componenti del Consiglio di Amministrazione

Alla Data del Documento di Registrazione, alcuni membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sono portatori di interessi privati in conflitto con i propri obblighi derivanti dalla carica o dalla qualifica ricoperta all'interno dell'Emittente e/o con le loro obbligazioni nei confronti dei terzi in quanto detengono, direttamente o indirettamente, partecipazioni azionarie nel capitale della Società e/o ricoprono cariche negli organi di amministrazione di società facenti parte della catena di controllo dell'Emittente.

In particolare, il Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente Luigi Rossi Luciani è socio accomandatario, Amministratore Delegato e detiene una partecipazione pari allo 0,0002% del capitale sociale della Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. a titolo di proprietà e una partecipazione pari al 96,6% della Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. a titolo di usufrutto vitalizio (senza diritto di voto in deroga all'art. 2352 c.c.), azionista di controllo diretto dell'Emittente che detiene, alla Data del Documento di Registrazione, il 60,53% del capitale sociale dell'Emittente.

Si segnala inoltre che Carlotta Rossi Luciani, componente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, è socio di Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. nonché titolare con Cecilia Rossi Luciani e Vittorio Rossi Luciani (unitamente Cecilia Rossi Luciani, Vittorio Rossi Luciani e Carlotta Rossi Luciani i “**Contitolari LRL**”, tutti figli di Luigi Rossi Luciani) di una partecipazione pari al 99,99³⁵% del capitale sociale di Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. detenuta a titolo di nuda proprietà con diritto di voto in regime di comunione tra loro.

Il Vice Presidente Esecutivo dell'Emittente Luigi Nalini è socio accomandatario e Presidente del Consiglio di Amministrazione e detiene una partecipazione pari al 2,7% del capitale sociale della Luigi Nalini S.a.p.a. a titolo di proprietà e una partecipazione pari al 79,6% della Luigi Nalini S.a.p.a. a titolo di usufrutto vitalizio (senza diritto di voto in deroga all'art. 2352 c.c.), che detiene, alla Data del Documento di Registrazione, il 39,47% del capitale sociale dell'Emittente. Si segnala inoltre che l'Amministratore Delegato e Direttore Generale dell'Emittente Francesco Nalini è socio di Luigi Nalini S.a.p.a. con una partecipazione pari al 5% del capitale sociale della Luigi Nalini S.a.p.a. detenuta a titolo di proprietà nonché titolare con Chiara Nalini e Valerio Nalini, figli di Luigi Nalini (complessivamente Francesco Nalini, Chiara Nalini e Valerio Nalini, i “**Contitolari LN**”, tutti figli di Luigi Nalini) di una partecipazione pari al 79,6% della Luigi Nalini S.a.p.a. detenuta a titolo di nuda proprietà con diritto di voto in regime di comunione per parti uguali con gli altri Contitolari LN.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo XVIII, Paragrafo 18.1 del Documento di Registrazione.

Inoltre, Luigi Rossi Luciani, Luigi Nalini, Francesco Nalini e Carlotta Rossi Luciani, membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, sono altresì soci di RN Real Estate S.r.l., società di diritto italiano il cui capitale sociale è detenuto, tra l'altro, per il 60,53% da Luigi Rossi Luciani a titolo di usufrutto e dai Contitolari

³⁵ Tale valore include anche la titolarità, sempre in regime di comunione tra i Contitolari LRL, della nuda proprietà con diritto di voto (i) della partecipazione pari al 96,6% della Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. detenuta a titolo di usufrutto vitalizio (senza diritto di voto) da Luigi Rossi Luciani nonché (ii) della partecipazione pari al 3,39% del capitale sociale di Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. detenuta da Regina Bertipaglia, coniuge di Luigi Rossi Luciani, a titolo di usufrutto senza diritto di voto.

LRL a titolo di nuda proprietà in regime di comunione tra loro e rispettivamente per il 12,44% ciascuno da Francesco Nalini, Chiara Nalini e Valerio Nalini tramite partecipazioni detenute a titolo di proprietà, con cui il Gruppo ha in essere, alla Data del Documento di Registrazione, contratti di locazione con l'Emittente (per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo XIX, Paragrafo 19.1 del Documento di Registrazione).

Infine, si segnala che il Presidente Luigi Rossi Luciani è padre di Carlotta Rossi Luciani, amministratore esecutivo dell'Emittente, mentre il Vice Presidente Esecutivo Luigi Nalini è padre di Francesco Nalini, Amministratore Delegato e Direttore Generale della Società.

Alla Data del Documento di Registrazione, non sussistono in capo agli amministratori diversi da quelli sopra indicati conflitti in atto o potenziali tra le loro obbligazioni nei confronti dell'Emittente e i loro interessi privati e/o le loro obbligazioni nei confronti di terzi.

Potenziali conflitti di interesse dei componenti del Collegio Sindacale

L'Emittente dichiara che, alla Data del Documento di Registrazione, non sussistono in capo ai componenti del Collegio Sindacale conflitti in atto o potenziali tra le loro obbligazioni nei confronti dell'Emittente e i loro interessi privati e/o le loro obbligazioni nei confronti di terzi.

Potenziali conflitti di interesse dei principali dirigenti

Fatto salvo quanto precedentemente indicato per Francesco Nalini, Amministratore Delegato e Direttore Generale dell'Emittente, l'Emittente dichiara che, alla Data del Documento di Registrazione, non sussistono in capo ai principali Dirigenti conflitti in atto o potenziali tra le loro obbligazioni nei confronti dell'Emittente e i loro interessi privati e/o le loro obbligazioni nei confronti di terzi.

14.2.1 Eventuali accordi o intese con i principali azionisti, clienti, fornitori dell'Emittente o altri accordi a seguito dei quali i membri del Consiglio di Amministrazione, i componenti del Collegio Sindacale e i principali dirigenti sono stati nominati

L'Emittente non è a conoscenza di eventuali accordi o intese con i principali azionisti, clienti, fornitori o di altri accordi a seguito dei quali i membri del Consiglio di Amministrazione, i componenti del Collegio Sindacale e i principali dirigenti sono stati scelti quali membri degli organi di amministrazione, di direzione, di vigilanza o quali responsabili di funzione.

14.2.2 Restrizioni concordate dai membri del Consiglio di Amministrazione, dai componenti del Collegio Sindacale e dai principali dirigenti per quanto riguarda la cessione delle azioni dell'Emittente dagli stessi detenute

Alla Data del Documento di Registrazione la Società non è a conoscenza di restrizioni in forza delle quali i membri del Consiglio di Amministrazione, i componenti del Collegio Sindacale e i principali dirigenti hanno acconsentito a limitare i propri diritti a cedere e trasferire, per un certo periodo di tempo, le azioni dell'Emittente, dagli stessi direttamente o indirettamente possedute.

CAPITOLO XV - REMUNERAZIONI E BENEFICI

15.1 Remunerazioni e benefici a favore dei componenti del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale e dei principali dirigenti per i servizi resi in qualsiasi veste

Le tabelle che seguono riportano i compensi corrisposti per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 dall'Emittente e dalle società del Gruppo, a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma, ai componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e ai principali dirigenti dell'Emittente che risultano in carica alla Data del Documento di Registrazione.

15.1.1 Consiglio di Amministrazione

La tabella che segue riporta i compensi destinati ai componenti del Consiglio di Amministrazione che risultano in carica alla Data del Documento di Registrazione per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

Nome e Cognome	Carica	Compenso dall'Emittente (in Euro)	Compenso da società controllate dall'Emittente (in Euro)	Totale (inclusi benefici non monetari)
Luigi Rossi Luciani	Presidente	200.000	-	200.000 ⁽¹⁾
Luigi Nalini	Vice Presidente Esecutivo	130.000	2.000	132.000 ⁽²⁾
Francesco Nalini	Amministratore Delegato	246.360 ⁽³⁾	-	246.360
Carlotta Rossi Luciani	Amministratore esecutivo	43.255 ⁽⁴⁾	-	43.255
Corrado Sciolla	Amministratore indipendente	-	-	-
Cinzia Donalizio	Amministratore indipendente	-	-	-
Marina Manna	Amministratore indipendente	-	-	-

⁽¹⁾ Al Presidente Luigi Rossi Luciani viene assegnato l'uso del telefono e della vettura aziendale oltre che il rimborso di tutte le spese sostenute per espletare il proprio incarico. L'uso della vettura aziendale viene riconosciuto da Carel Deutschland GmbH, società controllata dall'Emittente, in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione della medesima.

⁽²⁾ Al Vice Presidente Esecutivo Luigi Nalini viene assegnato l'uso del telefono e della vettura aziendale oltre che il rimborso di tutte le spese sostenute per espletare il proprio incarico.

⁽³⁾ Di cui Euro 222.360 a titolo di Direttore Generale. L'importo include l'MBO. All'Amministratore Delegato Francesco Nalini viene assegnato l'uso della vettura aziendale.

⁽⁴⁾ A titolo di lavoratore dipendente dell'Emittente. L'importo include MBO e indennità estera.

La tabella che segue riporta i compensi maturati dai componenti del Consiglio di Amministrazione dal 1 gennaio 2018 al 29 marzo 2018.

Nome e Cognome	Carica	Compenso dall'Emittente (in Euro)	Compenso da società controllate dall'Emittente (in Euro)	Totale (inclusi benefici non monetari)
Luigi Rossi Luciani	Presidente	50.000	-	50.000
Luigi Nalini	Vice Presidente Esecutivo	32.500	-	32.500
Francesco Nalini	Amministratore Delegato	94.084 ⁽¹⁾	-	94.084
Carlotta Rossi Luciani	Amministratore esecutivo	16.137 ⁽²⁾	-	16.137
Corrado Sciolla	Amministratore indipendente	-	-	-
Cinzia Donalizio	Amministratore indipendente	-	-	-
Marina Manna	Amministratore indipendente	-	-	-

⁽¹⁾ L'importo include l'MBO. All'Amministratore Delegato Francesco Nalini viene assegnato l'uso della vettura aziendale.

⁽²⁾ A titolo di lavoratore dipendente dell'Emittente. L'importo include MBO e indennità estera.

In data 29 marzo 2018, contestualmente al rinnovo dell'organo amministrativo, l'Assemblea ordinaria dell'Emittente ha deliberato di fissare l'emolumento complessivo per il Consiglio di Amministrazione - compresi gli amministratori investiti di particolari cariche o componenti di eventuali comitati interni - in Euro 850.000 più il 15% di tale somma quale trattamento di fine mandato (T.F.M.), a far data dal 1° aprile 2018, demandando al Consiglio la ripartizione al proprio interno.

Tale trattamento di fine mandato è calcolato in percentuale sul valore annuale lordo del compenso erogato ai singoli amministratori secondo quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione, accantonato su base annuale ed erogato a fine mandato. L'importo accantonato non è soggetto a rivalutazione secondo gli indici ISTAT.

Sempre in data 29 marzo 2018, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato, con il parere favorevole del Collegio Sindacale, di attribuire al Presidente del Consiglio di Amministrazione, al Vice Presidente Esecutivo e all'Amministratore Delegato, rispettivamente, la remunerazione di Euro 250.000, Euro 180.000 ed Euro 70.000 lordi su base annua, oltre al T.F.M. da accantonarsi in misura pari al 15% del compenso. In tale occasione, il Consiglio di Amministrazione ha altresì attribuito all'amministratore esecutivo Carlotta Rossi Luciani un compenso di Euro 60.000 lordi su base annua e di Euro 50.000 lordi su base annua agli amministratori indipendenti.

In data 11 maggio 2018, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, sempre con il parere favorevole del Collegio Sindacale: (i) di attribuire l'ulteriore compenso di Euro 35.000 lordi su base annua ai componenti del Comitato Controllo e Rischi, di cui Euro 15.000 per Marina Manna, quale Presidente del Comitato Controllo e Rischi, ed Euro 10.000 rispettivamente per Corrado Sciolla e Cinzia Donalizio, quali membri del relativo comitato; e (ii) di attribuire l'ulteriore compenso di Euro 35.000 lordi su base annua ai componenti del Comitato Remunerazione, di cui Euro 15.000 per Cinzia Donalizio, quale Presidente del Comitato Remunerazione, ed Euro 10.000 rispettivamente per Corrado Sciolla e Marina Manna, quali membri del relativo comitato.

Alla Data del Documento di Registrazione, non sono stati stipulati accordi tra l'Emittente e i componenti del Consiglio di Amministrazione che prevedono indennità in caso di dimissioni o revoca senza giusta causa o cessazione del rapporto di lavoro a seguito di OPA o cambio di controllo.

Alla Data del Documento di Registrazione, nessun membro del Consiglio di Amministrazione è beneficiario di piani di incentivazione in funzione dell'incarico ricoperto all'interno del Consiglio di Amministrazione.

L'Amministratore Delegato Francesco Nalini beneficia di un piano di MBO in funzione delle responsabilità assegnate in qualità di Direttore Generale dell'Emittente. Per maggiori informazioni su tale piano si rinvia al successivo Paragrafo 15.2.3 del presente Capitolo XV.

15.1.2 Collegio Sindacale

La tabella che segue riporta i compensi corrisposti nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 dall'Emittente ai componenti del Collegio Sindacale che risultano in carica alla Data del Documento di Registrazione.

Nome e Cognome	Carica	Compenso dall'Emittente (in Euro)	Compenso da società controllate dall'Emittente (in Euro)
Saverio Bozzolan	Presidente del Collegio Sindacale	-	-
Paolo Ferrin	Sindaco Effettivo	8.000	-
Claudia Civolani	Sindaco Effettivo	-	-
Giovanni Fonte	Sindaco Supplente	6.000 ⁽¹⁾	6.000 ⁽²⁾
Fabio Gallio	Sindaco Supplente	-	-

⁽¹⁾ Tale compenso è stato maturato in qualità di Sindaco Effettivo dell'Emittente.

⁽²⁾ Tale compenso è stato maturato in qualità di membro dell'Organismo di Vigilanza della Società.

La tabella che segue riporta i compensi maturati dai componenti del Collegio Sindacale dal 1 gennaio 2018 al 29 marzo 2018.

Nome e Cognome	Carica	Compenso dall'Emittente (in Euro)	Compenso da società controllate dall'Emittente (in Euro)
Saverio Bozzolan	Presidente del Collegio Sindacale	-	-
Paolo Ferrin	Sindaco Effettivo	2.051,51	-
Claudia Civolani	Sindaco Effettivo	-	-
Giovanni Fonte	Sindaco Supplente	1.538,63 ⁽¹⁾	1.538,63 ⁽²⁾
Fabio Gallio	Sindaco Supplente	-	-

⁽¹⁾ Tale compenso è stato maturato in qualità di Sindaco Effettivo dell'Emittente.

⁽²⁾ Tale compenso è stato maturato in qualità di membro dell'Organismo di Vigilanza della Società.

In data 29 marzo 2018, l'Assemblea ordinaria dell'Emittente ha stabilito il compenso annuo lordo del Collegio Sindacale nominato in pari data (si rinvia al Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.2, del Documento di Registrazione) in complessivi Euro 90.000 annui, di cui Euro 40.000 per il Presidente ed Euro 25.000 per ciascun Sindaco Effettivo.

15.1.3 Principali dirigenti

L'ammontare complessivo dei compensi corrisposti a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 dall'Emittente e dalle società da essa direttamente o indirettamente controllate ai principali dirigenti è pari a Euro 1.146.230, escluso l'accantonamento TFR.

I benefici non monetari corrisposti ai principali dirigenti consistono nell'uso della vettura aziendale, il cui valore convenzionale complessivo è pari ad Euro 17.493, e nella polizza integrativa per "Rimborso Spese Mediche", il cui valore convenzionale complessivo è pari ad Euro 9.900.

I principali dirigenti dell'Emittente beneficiano di un piano di MBO (per maggiori informazioni sul quale si rinvia al successivo Paragrafo 15.2.2 del presente Capitolo XV) in funzione delle responsabilità assegnate in qualità di principali dirigenti dell'Emittente.

15.2 Sistemi di incentivazione

15.2.1 Premessa

Il sistema di remunerazione del personale chiave del Gruppo è finalizzato ad attrarre, motivare e trattenere le risorse chiave ed è definito in modo tale da allineare gli interessi del personale chiave con quelli degli azionisti,

perseguendo l'obiettivo di creare un legame significativo tra retribuzione, da un lato, e *performance* di Gruppo dall'altro.

Alla Data del Documento di Registrazione la Società non si è dotata di una politica di remunerazione in linea con quanto previsto dall'art. 123-ter TUF. Successivamente alla Data di Avvio delle Negoziazioni, la Società provvederà all'adozione di una politica di remunerazione in conformità a quanto previsto dalla normativa applicabile alle società quotate sopra richiamata. Le relative informazioni saranno fornite nella relazione sulla remunerazione che sarà presentata all'Assemblea chiamata ad approvare il bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2018.

In data 11 maggio 2018, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato le linee guida concernenti i meccanismi di incentivazione degli amministratori esecutivi e dei dirigenti con responsabilità strategiche dell'Emittente, prevedendo che tali meccanismi di incentivazione siano basati su strumenti azionari e/o monetari, con un periodo di *vesting* triennale e le cui condizioni di esercizio siano collegate al raggiungimento di determinati obiettivi legati alla *performance* del Gruppo. Il Consiglio di Amministrazione ha fissato un termine di 3 mesi dalla Data di Avvio delle Negoziazioni per adottare tali meccanismi.

Alla Data del Documento di Registrazione, la remunerazione del personale chiave si compone di una componente fissa e di una componente variabile annuale (MBO).

In particolare, la remunerazione dell'Amministratore Delegato Francesco Nalini, nella sua qualità di Direttore Generale dell'Emittente, e degli altri principali dirigenti prevede che:

- (i) la componente fissa non sia inferiore al 65% della remunerazione annua complessiva a *target*; e
- (ii) la componente variabile annuale (MBO) a *target* sia compresa tra un minimo del 25% ed un massimo del 35% rispetto alla componente fissa.

In generale la remunerazione del personale chiave è definita in modo da garantire un efficace equilibrio tra le componenti fissa e variabile.

Alla Data del Documento di Registrazione, la Società ha in essere un piano di incentivazione annuale (MBO), come descritto nel successivo Paragrafo 15.2.3 del presente Capitolo XV.

15.2.2 IPO Bonus

La Società ha definito un cd. "IPO Bonus" in favore di un gruppo selezionato di principali dirigenti e *senior manager* (complessivamente n. 14 risorse, tra cui il Direttore Generale e Amministratore Delegato, Francesco Nalini, i principali dirigenti Giandomenico Lombello, *Group Chief Sales & Marketing Officer*, Carlo Vanin, *Group Chief HR & Organization Officer* e Giuseppe Viscovich, *Group Chief Financial Officer* e i restanti dipendenti con la qualifica di dirigenti e quadri), ritenuti determinanti per l'implementazione del progetto di quotazione dell'Emittente.

In particolare, l'IPO Bonus persegue la finalità di allineare gli interessi del personale coinvolto a quelli degli Azionisti per l'ammissione di Carel alla quotazione su un mercato regolamentato nei tempi considerati come "target" per gli Azionisti medesimi.

L'ammontare massimo lordo (variabile in funzione dell'effettiva data di quotazione) complessivamente erogabile ai partecipanti dell'IPO Bonus è pari a Euro 300.000 lordi (dei quali Euro 176.000 sono destinati ai n. 4 principali dirigenti).

L'IPO Bonus non prevede benefici non monetari.

15.2.3 Piano MBO

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente ha adottato un piano di incentivazione annuale (MBO) in favore dell'Amministratore Delegato Francesco Nalini, nella sua qualità di Direttore Generale dell'Emittente, e degli altri principali dirigenti.

L'ammontare dell'incentivo erogabile prevede un *payout* variabile da un minimo dello 0% fino ad un valore "obiettivo" del 100% della componente fissa della remunerazione spettante al destinatario del piano che, al massimo, può arrivare al 150% in funzione del livello di raggiungimento degli obiettivi assegnati. Il piano prevede per ciascun destinatario:

- un obiettivo di *performance* di Gruppo legato al raggiungimento di un determinato livello di EBITDA consolidato, che incide tra il 40% e il 70% sul totale dell'incentivo a seconda del destinatario; e
- obiettivi di *performance* individuali.

Con particolare riferimento agli obiettivi di *performance* individuali:

- a) all'Amministratore Delegato ed al *Group Chief Sales&Marketing Officer* sono assegnati degli obiettivi in termini di: (i) raggiungimento di un certo livello, in valore assoluto, di fatturato consolidato; e (ii) valutazione qualitativa della complessiva gestione manageriale del Gruppo, per tale intendendosi una valutazione sul conseguimento degli obiettivi assegnati in termini di fatturato e sviluppo commerciale; sull'efficace gestione dei suoi primi riporti a livello manageriale; sul rispetto dei tempi di consegna dei principali progetti/attività assegnate alle singole Direzioni così come dell'efficacia delle strategie poste in essere; sulle scelte operative legate allo sviluppo organizzativo soprattutto a livello internazionale, nonché sullo sviluppo di profittevoli e cooperative relazioni con gli stakeholders sia interni che esterni;
- b) al *Group Chief Operations Officer* sono assegnati degli obiettivi in termini di raggiungimento di determinati risultati operativi in linea con il *budget* annuale, quali il raggiungimento del livello di servizio (in %) dei prodotti finiti in termini di consegna puntuale su data confermata ai clienti; di un determinato livello di rotazione dei magazzini a livello consolidato e di un determinato livello di qualità con riferimento al numero di reclami pervenuti dai clienti nonché il rispetto delle scadenze con riferimento ai tempi di trasferimento/duplicazione di linee produttive nei siti manifatturieri esteri;
- c) al *Group Chief R&D Officer* sono assegnati degli obiettivi in termini di: (i) valutazione qualitativa sulle prestazioni dei progetti legati all'area "Sviluppo Prodotto", per tali intendendosi la valutazione del rispetto dei tempi di sviluppo di nuovi prodotti/soluzioni in relazione a quanto dichiarato in fase di presentazione dei progetti; dei costi di sviluppo di nuovi prodotti/soluzioni in relazione a quanto dichiarato in fase di presentazione dei progetti; nonché della qualità di sviluppo di nuovi prodotti/soluzioni in relazione a

quanto dichiarato in fase di presentazione dei progetti; e (ii) valutazione qualitativa delle prestazioni manageriali, come riportati al punto d) che segue; e

- d) al *Group Chief Financial Officer* e al *Group Chief HR&Organization Officer* sono assegnati degli obiettivi in termini di valutazione qualitativa delle prestazioni manageriali, per tale intendendosi una valutazione effettuata principalmente (i) sull'efficacia della gestione dei loro primi riporti a livello manageriale; (ii) sul rispetto dei tempi di consegna dei principali progetti/attività assegnati; (iii) sul più generale miglioramento delle attività operative delle complessive unità organizzative che a loro riportano; nonché (iv) sul rispetto dei costi di *budget* delle loro unità organizzative sia per quanto riguarda la parte salariale che per i complessivi costi di struttura.

Per tutti i beneficiari, la maturazione della componente variabile annuale è subordinata al verificarsi di una condizione di accesso (cd. *on/off*) di tipo finanziario, legato al raggiungimento di un EBIT Consolidato di Gruppo positivo (maggiore di zero).

15.3 Ammontare degli importi accantonati o accumulati per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi

Gli importi versati a livello consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 per la corresponsione di pensioni, trattamento fine rapporto e benefici analoghi nei confronti dei membri del Consiglio di Amministrazione e dei principali dirigenti del Gruppo in carica alla Data del Documento di Registrazione sono pari a complessivi Euro 1.072.169, di cui Euro 380.372 a titolo di T.F.M. accantonato a favore dei membri del Consiglio di Amministrazione (ivi inclusi i membri cessati al 29 marzo 2018) ed Euro 691.797 a titolo di TFR accantonato a favore dei principali dirigenti. Si segnala che Francesco Nalini, in qualità di Amministratore Delegato e Direttore Generale, beneficia sia del T.F.M. che del TFR.

Non vi sono indennità accantonate e/o corrisposte – ad alcun titolo – a favore dei membri del Collegio Sindacale.

Alla Data del Documento di Registrazione, la Società ha in essere con alcuni principali dirigenti e parte del personale chiave del Gruppo patti di non concorrenza che prevedono il riconoscimento di un corrispettivo fisso per ciascun destinatario in relazione al variare della retribuzione lorda percepita dal destinatario medesimo. Tali patti di non concorrenza prevedono altresì una durata di 2 anni nonché una clausola di limitazione territoriale circoscritta all'Italia.

Alla Data del Documento di Registrazione, nessun membro del Consiglio di Amministrazione, incluso l'Amministratore Delegato e Direttore Generale dell'Emittente, ha in essere alcun patto di non concorrenza con l'Emittente.

CAPITOLO XVI - PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEL COLLEGIO SINDACALE

16.1 Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, nominato dall'Assemblea in data 29 marzo 2018, rimarrà in carica fino all'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2020.

La seguente tabella illustra per ciascun amministratore in carica alla Data del Documento di Registrazione il ruolo ricoperto nel Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e la data di prima nomina.

Nome e cognome	Carica	Data di prima nomina
Luigi Rossi Luciani	Presidente	23 gennaio 2009 ^(*)
Luigi Nalini	Vice Presidente Esecutivo	23 gennaio 2009 ^(**)
Francesco Nalini	Amministratore Delegato	23 gennaio 2009
Carlotta Rossi Luciani	Amministratore esecutivo	29 marzo 2018
Corrado Sciolla	Amministratore Indipendente ^(***)	29 marzo 2018
Cinzia Donalisio	Amministratore Indipendente ^(***)	29 marzo 2018
Marina Manna	Amministratore Indipendente ^(***)	29 marzo 2018

^(*) Luigi Rossi Luciani è socio dell'Emittente dalla sua fondazione nel 1973.

^(**) Luigi Nalini è socio dell'Emittente dalla sua fondazione nel 1973.

^(***) Amministratore indipendente ai sensi dell'art. 148, comma 3, TUF e art. 3 del Codice di Autodisciplina.

In data 29 marzo 2018, il Consiglio di Amministrazione di Carel ha valutato la sussistenza dei requisiti di indipendenza ai sensi dell'art. 147-ter, comma 4, del TUF e del Codice di Autodisciplina in capo ai consiglieri Corrado Sciolla, Cinzia Donalisio, e Marina Manna; in data 3 aprile 2018 il Collegio Sindacale ha verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottate dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza degli Amministratori.

Il Collegio Sindacale dell'Emittente, nominato dall'Assemblea in data 29 marzo 2018, rimarrà in carica fino all'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2020.

La seguente tabella illustra per ciascun sindaco in carica alla Data del Documento di Registrazione il ruolo ricoperto nel Collegio Sindacale dell'Emittente e la data di prima nomina.

Nome e cognome	Carica	Data di prima nomina
Saverio Bozzolan	Presidente del Collegio Sindacale	29 marzo 2018
Paolo Ferrin	Sindaco Effettivo	29 marzo 2018 ^(*)
Claudia Civolani	Sindaco Effettivo	29 marzo 2018
Giovanni Fonte	Sindaco Supplente	14 maggio 2014 ^(**)
Fabio Gallio	Sindaco Supplente	8 maggio 2017 ^(***)

^(*) Si precisa che dal 8 maggio 2017 al 29 marzo 2018 è stato Presidente del Collegio Sindacale dell'Emittente.

^(**) Si precisa che dal 8 maggio 2017 al 29 marzo 2018 è stato Sindaco Effettivo dell'Emittente.

^(***) Si precisa che dal 16 maggio 2011 al 8 maggio 2017 è stato Sindaco Effettivo dell'Emittente.

16.2 Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e dai componenti del Collegio Sindacale con l'Emittente che prevedono una indennità di fine rapporto

Alla Data del Documento di Registrazione, fatto salvo quanto indicato al precedente Paragrafo 15.3, non sono in essere contratti stipulati tra membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale o tra i principali dirigenti che prevedano il pagamento di indennità di fine rapporto.

Per completezza, si segnala che, in favore degli amministratori, in data 29 marzo 2018 l'Assemblea ha previsto l'attribuzione di un trattamento di fine mandato su base annua (T.F.M.) ex art. 17, 1° comma, lettera c) del T.U.I.R. n. 917/1986 pari al 15% dell'importo complessivamente fissato per la remunerazione del Consiglio di Amministrazione medesimo. Per maggiori informazioni su tale trattamento di fine mandato, si rinvia al Capitolo XV, Paragrafi 15.1 e 15.3 del Documento di Registrazione.

16.3 Informazioni sui Comitati interni

In data 29 marzo 2018, il Consiglio di Amministrazione della Società in carica alla Data del Documento di Registrazione, in conformità alle raccomandazioni in tema di *corporate governance* contenute nel Codice di Autodisciplina, ha deliberato di istituire, con efficacia a decorrere dalla Data di Avvio delle Negoziazioni:

- un comitato controllo e rischi, ai sensi dell'art. 7 del Codice di Autodisciplina, approvando il regolamento di funzionamento del comitato stesso ("**Comitato Controllo e Rischi**"); e
- un comitato remunerazione, ai sensi dell'art. 6 del Codice di Autodisciplina, approvando il regolamento di funzionamento del comitato stesso ("**Comitato Remunerazione**").

Inoltre, il Consiglio di Amministrazione ha attribuito al Comitato Controllo e Rischi la funzione di comitato competente ai sensi della Procedura per la Gestione delle Operazioni con Parti Correlate della Società (la "**Procedura OPC**" e il "**Comitato OPC**").

Sulla base di quanto discusso nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 29 marzo 2018 da parte dei membri del Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Documento di Registrazione, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di nominare:

- (i) Marina Manna, amministratore in possesso dei requisiti di indipendenza indicati dal TUF e dal Codice di Autodisciplina, quale Presidente del Comitato Controllo e Rischi, Corrado Sciolla e Cinzia Donalisio, amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza indicati dal TUF e dal Codice di Autodisciplina, quali membri del Comitato Controllo e Rischi; il Consiglio di Amministrazione ha verificato che tutti i componenti possiedono un'adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria o di gestione dei rischi; e
- (ii) Cinzia Donalisio, amministratore in possesso dei requisiti di indipendenza indicati dal TUF e dal Codice di Autodisciplina, quale Presidente del Comitato Remunerazione, Corrado Sciolla e Marina Manna, amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza indicati dal TUF e dal Codice di Autodisciplina, quali membri del Comitato Remunerazione; il Consiglio di Amministrazione ha verificato che tutti i componenti possiedono conoscenze ed esperienza in materia finanziaria o di politiche retributive.

Ai sensi di quanto previsto dall'articolo 19, comma 2, del D.Lgs n. 39/2010, al Collegio Sindacale sono state attribuite anche le funzioni del comitato di revisione.

Si riporta di seguito una sintetica descrizione delle funzioni svolte dai comitati.

Comitato Controllo e Rischi

Il Comitato Controllo e Rischi, nell'assistere il Consiglio di Amministrazione, in conformità a quanto previsto dall'art. 7 del Codice di Autodisciplina, ha la funzione, *inter alia*, di:

- valutare, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e sentiti il revisore legale e il collegio sindacale, il corretto utilizzo dei principi contabili e, nel caso di gruppi, la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- esprimere pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali;
- esaminare le relazioni periodiche, aventi per oggetto la valutazione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, e quelle di particolare rilevanza predisposte dalla funzione *internal audit* e dalle altre funzioni a cui sono attribuite specifiche responsabilità di *compliance* normativa;
- monitorare l'autonomia, l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza della funzione di *internal audit* e delle altre funzioni a cui sono attribuite specifiche responsabilità di *compliance* normativa;
- chiedere alla funzione di *internal audit* lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative, dandone contestuale comunicazione al Presidente del Collegio Sindacale;
- riferire sull'attività svolta al Consiglio, in occasione delle riunioni consiliari convocate per l'approvazione del progetto di bilancio e della relazione finanziaria semestrale;
- supportare il Consiglio di Amministrazione nella determinazione degli indirizzi strategici, delle linee di indirizzo e dell'adeguatezza del sistema di controllo interno e gestione dei rischi, rispetto alle caratteristiche dell'impresa e al profilo di rischio assunto, nonché della sua efficacia, ponendo particolare attenzione a tutte quelle attività strumentali e necessarie affinché il Consiglio possa addivenire ad una corretta ed efficace determinazione delle politiche di governo dei rischi; e
- supportare il Consiglio di Amministrazione, con un'adeguata attività istruttoria, circa le valutazioni e le decisioni relative alla gestione di rischi derivanti da fatti pregiudizievoli di cui il Consiglio di Amministrazione sia venuto a conoscenza.

Inoltre, il Comitato Controllo e Rischi, ai sensi dell'apposito regolamento e sempre in conformità a quanto previsto dall'art. 7 del Codice di Autodisciplina, *inter alia*:

- assiste il Consiglio di Amministrazione nell'approvazione, con cadenza almeno annuale, del piano di lavoro predisposto dal responsabile della funzione *internal audit* e dalle altre funzioni a cui sono attribuite specifiche responsabilità di *compliance* normativa;

- supporta il Consiglio nella redazione della Relazione sul Governo Societario in relazione alle tematiche di sua competenza come, a titolo esemplificativo e non esaustivo, le principali caratteristiche del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, le modalità di coordinamento tra i soggetti in esso coinvolti, la valutazione del Comitato sull'adeguatezza complessiva dello stesso;
- sentito il Collegio Sindacale, supporta il Consiglio nella valutazione dei risultati esposti dal revisore legale nella eventuale lettera di suggerimenti alla direzione aziendale e nell'eventuale relazione sulle questioni fondamentali emerse in sede di revisione legale; e
- esprime il proprio parere al Consiglio in merito alla nomina e alla revoca del responsabile della funzione *internal audit* e in merito al fatto che la remunerazione del suddetto sia definita coerentemente con le politiche aziendali.

Il Comitato Controllo e Rischi ha facoltà di accesso alle informazioni necessarie ed alle funzioni aziendali competenti per lo svolgimento dei propri compiti nonché di avvalersi di consulenti esterni, nei termini e nell'ambito del *budget* eventualmente approvato dal Consiglio.

Inoltre il Consiglio di Amministrazione ha individuato nel Comitato Controllo e Rischi, costituito da Amministratori non esecutivi e indipendenti, il Comitato OPC ed ha attribuito al Comitato Controllo e Rischi il ruolo e le competenze che, ai sensi del Regolamento OPC, spettano ai comitati costituiti, in tutto o in maggioranza, da amministratori indipendenti.

A supporto del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi dell'Emittente, oltre al Comitato Controllo e Rischi, il Consiglio di Amministrazione della Società, in data 29 marzo 2018, ha nominato Francesco Nalini in qualità di amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, che svolge le funzioni elencate dal criterio applicativo 7.C.4 del Codice di Autodisciplina. Al riguardo l'Emittente ritiene che la nomina di un Amministratore Delegato, quale Francesco Nalini, a tale carica, sia in linea con quanto previsto dal Codice di Autodisciplina, ove si sottolineano gli aspetti positivi connessi con una scelta di questo tipo anche in ragione delle specifiche conoscenze possedute dal soggetto nominato.

Sempre a supporto del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi dell'Emittente, la Società intende nominare il responsabile della funzione *internal audit*, di cui al criterio applicativo 7.C.1 del Codice di Autodisciplina. Tale nomina necessita ai sensi di tale criterio applicativo della proposta dell'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi e del previo parere favorevole del Comitato Controllo e Rischi, le cui nomine diverranno efficaci alla Data di Avvio delle Negoziazioni. Pertanto, la nomina del responsabile della funzione *internal audit* sarà effettuata, sulla base della proposta e del parere sopra indicati, in una riunione del Consiglio di Amministrazione successiva alla Data di Avvio delle Negoziazioni.

Comitato Remunerazione

Il Comitato Remunerazione, anche in conformità a quanto previsto dal criterio applicativo 6.C.5 del Codice di Autodisciplina, è titolare di funzioni consultive e propositive nei confronti del Consiglio di Amministrazione in materia di remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche, dispone delle competenze ed indipendenza di giudizio necessarie per la formulazione di valutazioni sulla adeguatezza delle

politiche, dei piani di remunerazione e incentivazione e sulle loro implicazioni sulla assunzione e gestione dei rischi.

In particolare, il Comitato Remunerazione svolge, *inter alia*, le seguenti funzioni in materia di remunerazione:

- supporta con un'adeguata attività istruttoria le valutazioni e le decisioni del Consiglio in merito alla politica per la remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategica;
- presenta al Consiglio pareri e proposte non vincolanti in merito alla determinazione del trattamento economico spettante a coloro che ricoprono le cariche di Presidente del Consiglio di Amministrazione, di Amministratore Delegato, e di amministratore esecutivo, nonché ai soggetti la cui remunerazione e incentivazione sono decisi dal Consiglio, esprimendosi anche sulla fissazione degli obiettivi di *performance* correlati alla componente variabile della remunerazione;
- valuta periodicamente, anche avvalendosi del supporto delle funzioni di controllo e/o aziendali, l'adeguatezza, la coerenza complessiva e la concreta applicazione della politica adottata per la remunerazione degli amministratori, dei dirigenti con responsabilità strategiche e del restante personale i cui sistemi di remunerazione e incentivazione sono decisi dal Consiglio, in conformità a quanto previsto dai piani di incentivazione eventualmente adottati dalla Società;
- monitora l'applicazione delle decisioni adottate dal Consiglio di Amministrazione verificando, in particolare, l'effettivo raggiungimento degli obiettivi di *performance* e formulando raccomandazioni generali in materia al Consiglio; e
- formula pareri e proposte non vincolanti in ordine agli eventuali piani di *stock option* e di assegnazione di azioni o ad altri sistemi di incentivazione basati sulle azioni, suggerendo anche gli obiettivi connessi alla concessione di tali benefici e i criteri di valutazione del raggiungimento di tali obiettivi.

16.4 Recepimento delle norme in materia di governo societario

Il sistema di governo societario dell'Emittente è conforme alle disposizioni in materia contenute nel TUF, nelle disposizioni regolamentari applicabili e nel Codice di Autodisciplina e, più in generale, alla normativa di legge e regolamentare applicabile alle società quotate in Italia. In particolare, l'Assemblea dell'Emittente del 27 febbraio 2018, ha deliberato, tra l'altro, l'adozione dello Statuto, entrato in vigore alla Data di Ammissione alle Negoziazioni al fine di adeguare il sistema di governo societario dell'Emittente alle norme di legge e regolamentari applicabili alle società con azioni quotate in un mercato regolamentato. In particolare, le disposizioni dello Statuto sono in linea con:

- il Decreto Legislativo n. 27/2010, come modificato dal Decreto Legislativo n. 91/2012, relativo all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti delle società quotate in attuazione della Direttiva 2007/36/CE;
- l'art. 147-ter del TUF, prevedendo il meccanismo del c.d. "voto di lista" per la nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione, riservando la nomina di un componente alla lista di minoranza più votata eventualmente presentata che non risulti collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con coloro che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti;

- l'art.148 del TUF sul meccanismo del c.d. “*voto di lista*” per la nomina dei membri del Collegio Sindacale, riservando la presidenza del Collegio al sindaco effettivo tratto dalla lista di minoranza più votata eventualmente presentata che non risulti collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con coloro che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti;
- gli artt. 147-*ter*, comma 1-*ter*, e 148, comma 1-*bis*, del TUF, secondo i quali il riparto dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale da eleggere sia effettuato in base a un criterio che assicuri l'equilibrio tra generi; e
- l'art. 154-*bis* del TUF sulla nomina del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e all'adempimento dei doveri previsti dallo stesso articolo 154-*bis* TUF.

Per maggiori informazioni sul contenuto dello Statuto si rinvia al Capitolo XXI, Paragrafo 21.2 del Documento di Registrazione.

L'Emittente, al fine di adeguare il sistema di governo societario dell'Emittente alle norme di legge e regolamentari applicabili alle società con azioni quotate in un mercato regolamentato nonché ai principi contenuti nel Codice di Autodisciplina, ha individuato:

- in conformità all'articolo 3 del Codice di Autodisciplina, un numero adeguato di amministratori indipendenti, nelle persone di Corrado Sciolla, Cinzia Donalisio e Marina Manna, che sono altresì in possesso dei requisiti di indipendenza prescritti dal combinato disposto degli articoli 147-*ter*, comma 4 e 148, comma 3, del TUF;
- lo Statuto ha altresì recepito le norme che prevedono che il riparto dei membri del Consiglio di Amministrazione da eleggere sia effettuato in base a un criterio che assicuri l'equilibrio tra generi, ai sensi di quanto previsto dall'art. 147- *ter*, comma 1-*ter* del TUF.
- istituito, con efficacia a decorrere dalla Data di Avvio delle Negoziazioni, aderendo alle raccomandazioni di cui agli articoli 4 e 6 del Codice di Autodisciplina, il Comitato Remunerazione, descritto nel precedente Paragrafo 16.3;
- istituito, con efficacia a decorrere dalla Data di Avvio delle Negoziazioni, aderendo alle raccomandazioni di cui agli articoli 4 e 7 del Codice di Autodisciplina, il Comitato Controllo e Rischi, descritto nel precedente Paragrafo 16.3;
- individuato, aderendo alle raccomandazioni di cui agli articoli 7.P.3.a) (i) e 7.C.4. del Codice di Autodisciplina, Francesco Nalini quale amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- nominato Giuseppe Viscovich dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari;
- individuato l'amministratore indipendente Corrado Sciolla quale *lead independent director*, in adesione alle raccomandazioni contenute nei criteri applicativi 2.C.3 e 2.C.4 del Codice di Autodisciplina, con la funzione di rappresentare un punto di riferimento e di coordinamento delle istanze e dei contributi degli amministratori non esecutivi e, in particolare, di quelli indipendenti;

- nominato, aderendo alle raccomandazioni di cui al criterio applicativo 9.C.1 del Codice di Autodisciplina, Francesco Nalini in qualità di *investor relator*; e
- approvato, in data 29 marzo 2018 con delibera dell'assemblea ordinaria dell'Emittente, un regolamento delle assemblee degli azionisti al fine di consentire l'ordinato e funzionale svolgimento delle relative riunioni.

Tenuto conto della struttura e della dimensione della Società, anche in ragione del relativo assetto proprietario, nonché del meccanismo del voto di lista previsto nello Statuto, che assicura una procedura di nomina trasparente ed una equilibrata composizione del Consiglio di Amministrazione, anche con riferimento alla presenza di un adeguato numero di amministratori indipendenti, in data 29 marzo 2018, il Consiglio di Amministrazione non ha ritenuto necessario procedere alla costituzione al proprio interno di un comitato per le nomine. Le relative funzioni, così come indicate nel Codice di Autodisciplina, verranno pertanto svolte dal Consiglio di Amministrazione.

Inoltre, in pari data, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di adottare, con efficacia a partire dalla data di presentazione presso Borsa Italiana della domanda di ammissione delle azioni della Società alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario:

- una procedura per la gestione delle informazioni privilegiate e la tenuta del registro delle persone che, in ragione dell'attività lavorativa o professionale, ovvero in ragione delle funzioni svolte, hanno accesso, su base regolare od occasionale, a tali informazioni (la “**Procedura per la Gestione delle Informazioni Privilegiate e la tenuta del Registro Insider**”) con l'obiettivo di disciplinare (i) la gestione interna e la comunicazione all'esterno delle informazioni sui fatti che accadono nella sfera di attività della Società in applicazione della normativa vigente in materia di trattamento delle informazioni privilegiate; nonché (ii) le procedure operative da osservare per la tenuta del Registro Insider; e
- una procedura per la gestione degli adempimenti informativi derivanti dalla disciplina dell'*internal dealing* di cui all'art. 19 del Regolamento MAR e 114, comma 7, TUF e 152-*quinquies* e seguenti del Regolamento Emittenti (la “**Procedura di Internal Dealing**”) con l'obiettivo di definire (i) le regole per l'assolvimento degli obblighi di informazione alla Società, a Consob e al mercato sulle operazioni rilevanti aventi ad oggetto gli strumenti finanziari emessi dalla Società ovvero gli altri strumenti finanziari ad essi collegati, compiute, anche per interposta persona, da parte dei componenti degli organi di amministrazione o di controllo della Società e degli alti dirigenti con accesso regolare ad informazioni privilegiate, degli “azionisti rilevanti” (come *infra* definiti) e delle persone strettamente legate ad essi nonché (ii) le relative limitazioni.

Si segnala altresì che, sempre in data 29 marzo 2018, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha adottato, con efficacia a decorrere dalla Data di Avvio delle Negoziazioni, su proposta dell'Amministratore Delegato e della Funzione *Finance*, una procedura per la gestione delle operazioni con parti correlate (la “**Procedura OPC**”) ai sensi del regolamento adottato da Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 (il “**Regolamento OPC**”) volta a definire le regole relative all'identificazione, istruzione, approvazione ed esecuzione delle operazioni con parti correlate concluse dalla Società ovvero per il tramite di società controllate. La Procedura OPC sarà sottoposta alla prima occasione utile dopo la Data di Avvio delle

Negoziazioni al parere del Comitato OPC e all'approvazione finale del Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'articolo 4 del Regolamento OPC.

Inoltre, in data 28 febbraio 2018, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha conferito a Francesco Nalini l'incarico di referente informativo nei rapporti con Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 2.6.1, comma 4, del Regolamento di Borsa e a Giuseppe Viscovich l'incarico di sostituto del referente informativo della Società.

Procedura per la Gestione delle Informazioni Privilegiate e la tenuta del Registro Insider

La Procedura per la Gestione delle Informazioni Privilegiate e la tenuta del Registro Insider è diretta a disciplinare: (a) la gestione e il trattamento delle informazioni privilegiate come definite dalla procedura; (b) le procedure operative da osservare per la comunicazione, sia all'interno sia all'esterno dell'ambito aziendale, di tali informazioni; e (c) le procedure operative da osservare per la tenuta del Registro Insider.

La Procedura per la Gestione delle Informazioni Privilegiate e la tenuta del Registro Insider definisce, *inter alia*, (i) l'identificazione dei soggetti tenuti al rispetto delle disposizioni ivi previste; (ii) le competenze e responsabilità del Consiglio di Amministrazione e degli ulteriori soggetti individuati dalla procedura; (iii) l'identificazione e la gestione delle informazioni privilegiate; (iv) l'*iter* per l'attivazione della procedura del ritardo della comunicazione al pubblico di informazioni privilegiate e la verifica della sussistenza della condizioni per il ritardo nel continuo; nonché (v) le modalità di diffusione e di comunicazione al mercato delle informazioni privilegiate.

Con riferimento alla tenuta del Registro Insider, la Procedura per la Gestione delle Informazioni Privilegiate e la tenuta del Registro Insider disciplina: (i) l'individuazione dei soggetti responsabili della tenuta del predetto registro; (ii) i criteri per l'individuazione delle persone da iscrivere nel Registro Insider (sia nella "sezione occasionale" sia nella "sezione permanente"); (iii) le modalità ed il funzionamento del Registro Insider; (iv) il contenuto e la notifica dell'iscrizione; e (v) l'aggiornamento del Registro Insider.

Procedura di Internal Dealing

La Procedura di Internal Dealing disciplina, tra l'altro, gli obblighi di comunicazione al pubblico e le limitazioni al compimento di operazioni di acquisto, vendita, sottoscrizione e scambio compiute da, o per conto di: (i) i componenti degli organi di amministrazione o di controllo della Società; (ii) gli alti dirigenti che, pur non essendo membro di tali organi, abbiano regolare accesso ad informazioni privilegiate concernenti direttamente o indirettamente l'Emittente e detengano il potere di adottare decisioni di gestione che possano incidere sull'evoluzione futura e sulle prospettive di tale entità; (iii) chiunque detenga una partecipazione, calcolata ai sensi dell'articolo 118 del Regolamento Emittenti, pari almeno al 10% del capitale sociale della Società, rappresentato da azioni con diritto di voto, nonché ogni altro soggetto che controlla la Società; nonché (iv) le persone strettamente legate ai soggetti che precedono.

Ai sensi della Procedura di Internal Dealing, non sono comunicate: (a) le operazioni il cui importo complessivo non raggiunga Euro 20.000 entro la fine dell'anno (l'"**Importo Rilevante**"); (b) le operazioni effettuate tra il soggetto rilevante e le persone ad esso strettamente associate; e (c) le operazioni effettuate dall'Emittente e da società da esso controllate.

Procedura OPC

In conformità al Regolamento OPC, la procedura disciplina, tra l'altro, le modalità di istruzione e di approvazione delle operazioni con parti correlate definite di maggiore rilevanza sulla base dei criteri indicati dal Regolamento OPC e delle operazioni con parti correlate definite di minore rilevanza.

La procedura, secondo quanto previsto dal Regolamento OPC, definisce come operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate quelle in cui almeno uno degli indici di rilevanza indicati nell'allegato 3 del Regolamento OPC risulti superiore alla soglia del 5%.

Sono operazioni di minore rilevanza quelle che singolarmente considerate, abbiano un controvalore complessivo superiore ad Euro 200.000 o ad Euro 100.000 rispettivamente per il caso in cui la controparte sia una persona giuridica o una persona fisica.

Si considerano operazioni di importo esiguo le operazioni il cui controvalore complessivo non ecceda l'importo di Euro 200.000 o di Euro 100.000 rispettivamente per il caso in cui la controparte sia una persona giuridica o una persona fisica.

La procedura affida a uno specifico presidio aziendale costituito dalla Funzione *Finance* dell'Emittente il compito di accertare i termini di applicazione della procedura a una determinata operazione, tra cui se una operazione rientri tra le operazioni di maggiore rilevanza o tra le operazioni di minore rilevanza. Tale funzione è da individuarsi con le unità del controllo di gestione e dell'ufficio consolidamento che fanno capo alla Direzione *Finance*.

La procedura prevede che, fermi gli obblighi informativi di cui all'articolo 5 del Regolamento OPC, la Società si avvalga della deroga concessa dall'articolo 10 del Regolamento OPC, in quanto società di recente quotazione e, pertanto, l'approvazione delle operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate avverrà secondo la procedura prevista per l'approvazione delle operazioni di minore rilevanza con parti correlate. Il predetto regime semplificato troverà applicazione dalla Data di Avvio delle Negoziazioni fino alla data di approvazione del bilancio relativo all'esercizio che termina al 31 dicembre 2020.

In conformità al Regolamento OPC, la procedura prevede che prima dell'approvazione di un'operazione con parti correlate, il Comitato Parti Correlate, composto esclusivamente da amministratori non correlati e non esecutivi e in maggioranza amministratori indipendenti ai sensi del TUF e del Codice di Autodisciplina, esprima un parere motivato sull'interesse della Società al suo compimento nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle condizioni previste.

Le regole previste dalla procedura non trovano applicazione nei seguenti casi di esenzione:

- (i) deliberazioni assembleari relative ai compensi spettanti ai membri del Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'articolo 2389, comma 1, del Codice Civile e le deliberazioni assembleari relative ai compensi spettanti ai membri del Collegio Sindacale ai sensi dell'articolo 2402 del Codice Civile;
- (ii) deliberazioni sulla remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche rientranti nell'importo complessivo per la remunerazione di tutti gli amministratori preventivamente determinato dall'Assemblea ai sensi dell'articolo 2389, comma 3, del Codice Civile;

- (iii) piani di compensi basati su strumenti finanziari approvati dall'Assemblea ai sensi dell'articolo 114- *bis* del TUF e le relative operazioni esecutive;
- (iv) deliberazioni, diverse da quelle indicate precedentemente, in materia di remunerazione dei membri del Consiglio di Amministrazione e degli amministratori investiti di particolari cariche nonché degli altri dirigenti con responsabilità strategiche, a condizione che:
 - la Società abbia adottato una politica di remunerazione, nella cui definizione sia stato coinvolto un comitato costituito esclusivamente da amministratori non esecutivi in maggioranza indipendenti;
 - sia stata sottoposta all'approvazione o al voto consultivo dell'Assemblea una relazione che illustri la politica di remunerazione; e
 - la remunerazione assegnata sia coerente con tale politica;
- (v) operazioni ordinarie (vale a dire le operazioni che rientrano nell'ordinario esercizio dell'attività operativa e della connessa attività finanziaria della Società o della società interessata che compie l'operazione) che siano concluse a condizioni equivalenti a quelle di mercato o *standard*;
- (vi) operazioni compiute dalla Società con società controllate dalla medesima ovvero operazioni compiute tra tali società controllate, nonché quelle con società collegate, qualora nelle società controllate o collegate controparti dell'operazione non vi siano interessi significativi di altre parti correlate della Società;
- (vii) operazioni da realizzare sulla base di istruzioni con finalità di stabilità impartite da autorità di vigilanza; e
- (viii) operazioni di importo esiguo, per tali intendendosi quelle il cui controvalore complessivo non ecceda l'importo di Euro 200.000 o di Euro 100.000 rispettivamente per il caso in cui la controparte sia una persona giuridica o una persona fisica.

In caso di urgenza, le operazioni con parti correlate di maggiore o minore rilevanza, che non siano di competenza dell'assemblea e che non debbano essere da questa autorizzate, possono essere concluse dall'organo competente purché:

- qualora l'operazione da compiere ricada nelle competenze del Presidente del Consiglio di Amministrazione, del Vice Presidente e/o dell'Amministratore Delegato, o comunque li riguardi, il Presidente del Consiglio di Amministrazione sia informato delle ragioni di urgenza prima del compimento dell'operazione;
- tali operazioni siano successivamente oggetto, ferma la loro efficacia, di una deliberazione non vincolante della prima Assemblea ordinaria utile;
- il Consiglio di Amministrazione predisponga una relazione contenente un'adeguata motivazione delle ragioni dell'urgenza. Ai sensi dell'art. 13, comma 6, lett. c), del Regolamento OPC, il Collegio Sindacale riferisce all'assemblea le proprie valutazioni in merito alla sussistenza delle ragioni di urgenza;

- la relazione del Consiglio di Amministrazione e le valutazioni del Collegio Sindacale di cui al precedente punto siano messe a disposizione del pubblico almeno 21 giorni prima di quello fissato per l'assemblea presso la sede sociale con le modalità indicate dal Regolamento Emittenti; e
- entro il giorno successivo a quello dell'assemblea la Società metta a disposizione del pubblico con le modalità previste dal Regolamento Emittenti le informazioni sugli esiti del voto, con particolare riguardo al numero dei voti espressi dai soggetti non correlati.

Da ultimo, fermo quanto previsto dall'art. 5 del Regolamento OPC, ove applicabile, in caso di urgenza collegata a situazioni di crisi aziendale, le Operazioni con Parti Correlate possono essere concluse in deroga alla procedura, a condizione che all'Assemblea chiamata a deliberare si applichino le seguenti disposizioni:

- a) l'organo che convoca l'Assemblea predisponga una relazione contenente un'adeguata motivazione delle ragioni dell'urgenza. Il Collegio Sindacale riferisca all'Assemblea le proprie valutazioni in merito alla sussistenza delle ragioni di urgenza; e
- b) la relazione e le valutazioni siano messe a disposizione del pubblico almeno ventuno giorni prima di quello fissato per l'Assemblea presso la sede sociale e con le modalità indicate nel Titolo II, Capo I, del Regolamento Emittenti.

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari ai sensi dell'art. 154-bis TUF

Il Consiglio di Amministrazione in data 29 marzo 2018 ha nominato quale dirigente preposto alla redazione dei dati contabili Giuseppe Viscovich, la cui nomina avrà efficacia dalla Data di Avvio delle Negoziazioni (“**Dirigente Preposto**”). In tale occasione il Consiglio di Amministrazione ha riconosciuto in Giuseppe Viscovich un soggetto idoneo a ricoprire tale funzione, anche in considerazione dei requisiti di professionalità e onorabilità disposti dall'art. 25 dello Statuto Sociale, ai sensi del quale il Dirigente Preposto deve avere una qualificata esperienza di almeno tre anni nell'esercizio di attività di amministrazione e controllo, o nello svolgimento di funzioni dirigenziali o di consulenza, nell'ambito di società quotate e/o dei relativi gruppi di imprese, o di società, enti e imprese di dimensioni e rilevanza significative, anche in relazione alla funzione di redazione e controllo dei documenti contabili e societari.

Il Dirigente preposto, ai sensi dell'art. 154-bis TUF, provvede a:

- redigere dichiarazioni scritte di accompagnamento per gli atti e le comunicazioni della Società diffusi al mercato e relativi all'informativa contabile, anche infrannuale;
- predisporre adeguate procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio e, ove previsto, del bilancio consolidato nonché di ogni altra comunicazione di carattere finanziario; e
- attestare con apposita relazione sul bilancio di esercizio, sul bilancio semestrale abbreviato e, ove redatto, sul bilancio consolidato (i) l'adeguatezza e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio; (ii) che i documenti sono redatti in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n.1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002; (iii) la corrispondenza dei documenti alle risultanze dei libri e delle scritture contabili; (iv) l'idoneità dei documenti a fornire una

rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento; (v) per il bilancio d'esercizio e per quello consolidato, che la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti; e (vi) per il bilancio semestrale abbreviato, che la relazione intermedia sulla gestione contenga un'analisi attendibile delle informazioni di cui all'art. 154-ter, comma 4, TUF.

Modello di organizzazione, gestione e controllo, Organismo di Vigilanza e Codice Etico

In data 30 marzo 2017 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha adottato il modello di organizzazione e gestione previsto dal D. Lgs. 231/2001 (il "**Modello 231**") allo scopo di creare un sistema di regole atte a prevenire l'adozione di comportamenti illeciti ritenuti potenzialmente rilevanti ai fini dell'applicazione di tale normativa, ed ha, conseguentemente, proceduto alla costituzione dell'organismo di vigilanza ai sensi dell'articolo 6, comma 1, lettera b) del D. Lgs. 231/2001 (l'**"Organismo di Vigilanza"**).

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non ha esteso l'adozione del Modello 231 alle sue controllate, italiane ed estere in quanto, con specifico riferimento a queste ultime, il modello potrebbe non essere compatibile con le normative nazionali vigenti applicabili a tali società. Alla luce di quanto precede, in data 13 aprile 2018 il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato di avviare un processo di valutazione per (i) l'estensione del Modello 231 e (ii) l'implementazione del sistema di *compliance* della Società anche alle società controllate del Gruppo, con particolare attenzione ai temi dell'antiriciclaggio e dell'anticorruzione, così da rendere la complessiva regolamentazione interna il più possibile coerente con la struttura internazionale del Gruppo Carel. A giudizio dell'Emittente tale adeguamento potrebbe concludersi entro l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2018.

Il Modello 231 è composto da (i) una parte generale, in cui è disciplinato il funzionamento complessivo del sistema di organizzazione, gestione e controllo adottato; e (ii) più parti speciali, contenenti i principi generali di comportamento e i protocolli di controllo per ciascuna delle fattispecie di reato presupposto considerate rilevanti.

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Organismo di Vigilanza è composto da Ilaria Agostinelli, in qualità di Presidente, da Andrea Baggio, quale membro interno alla Società e Giovanni Fonte. L'Organismo di Vigilanza così composto possiede i requisiti di autonomia, indipendenza, professionalità e continuità di azione applicabili.

L'Organismo di Vigilanza è stato investito dei seguenti compiti:

- vigilanza sull'effettività del Modello 231, ossia vigilare affinché i comportamenti posti in essere all'interno della Società corrispondano al Modello 231 anche mediante l'effettuazione di periodiche verifiche, nonché verificare la coerenza dello stesso con (i) le procedure aziendali che ne costituiscono attuazione e con (ii) il Codice Etico;

- valutare l'efficacia del Modello 231, ossia verificare, anche a fronte dell'evoluzione e dei cambiamenti intervenuti a livello aziendale, che il Modello 231 predisposto sia concretamente idoneo a prevenire il verificarsi dei reati presupposto previsti dal Decreto, come successivamente aggiornato; e
- valutare l'opportunità di proporre aggiornamenti o modifiche del Modello 231, al fine di adeguarlo alle modifiche della struttura aziendale e ai mutamenti normativi, anche attraverso una verifica periodica delle aree a rischio reato.

Il sistema di controllo interno delineato dal Modello 231 è completato dal codice etico della Società, in cui sono individuati i valori aziendali di riferimento, evidenziando l'insieme dei diritti, dei doveri e delle responsabilità di tutti coloro che, a qualsiasi titolo, operano al suo interno o collaborano con la stessa.

In conformità a quanto previsto dagli artt. 70, comma 8, 71, comma 1-*bis*, del Regolamento Emittenti, in occasione della presentazione della domanda finalizzata all'ammissione alle negoziazioni delle azioni, la Società ha dichiarato di avvalersi della deroga agli obblighi informativi rispettivamente previsti dall'art. 70, comma 6, e dall'art. 71, comma 1, del Regolamento Emittenti.

Si precisa che l'Emittente, in quanto controllante società costituite e regolate secondo la legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea, rispetta le condizioni previste dall'art. 15 del Regolamento Mercati.

CAPITOLO XVII - DIPENDENTI**17.1 Numero dipendenti**

La tabella che segue riporta l'evoluzione del numero di dipendenti complessivamente impiegati dal Gruppo Carel al 31 marzo 2018, al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015, ripartiti secondo le principali categorie.

La tabella che segue riporta l'evoluzione del numero di dipendenti complessivamente impiegati dal Gruppo Carel per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 nonché negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015, suddivisi per aree geografiche.

Dipendenti	31-mar-18	31-dic-17	31-dic-16	31-dic-15
Dirigenti	36	35	32	32
Impiegati	862	861	778	739
Operai	453	468	412	319
Totale	1.351	1.364	1.222	1.090

Il numero dei dipendenti indicati nella tabella include sia i lavoratori a tempo indeterminato che determinato di cui il Gruppo si è avvalso per l'esercizio della propria attività.

La tabella che segue riporta l'evoluzione del numero di dipendenti complessivamente impiegati dal Gruppo Carel per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015, suddivisi per aree geografiche.

Dipendenti	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Europa Occidentale	718	698	670
Resto Europa, Medio Oriente e Africa	186	103	53
Nord America	110	78	79
Sud America	45	43	40
APAC Nord	260	256	200
APAC Sud	45	44	48
Totale	1.364	1.222	1.090

Alla Data del Documento di Registrazione, il numero complessivo dei dipendenti non ha subito variazioni significative rispetto al numero indicato al 31 marzo 2018.

Inoltre, si segnala che, nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 il Gruppo si è avvalso in media di 141,95 lavoratori temporanei in regime di somministrazione.

17.2 Partecipazioni azionarie e piani di stock option

Fatto salvo quanto indicato nel Capitolo XIV, Paragrafo 14.2, e nel Capitolo XVIII, Paragrafo 18.1, del Documento di Registrazione, nessun membro del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e dei principali dirigenti dell'Emittente detiene, direttamente o indirettamente, una partecipazione nel capitale sociale della Società alla Data del Documento di Registrazione.

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non ha adottato alcun piano di incentivazione che preveda l'assegnazione di azioni.

In data 11 maggio 2018, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato le linee guida concernenti i meccanismi di incentivazione degli amministratori esecutivi e dei dirigenti con responsabilità strategiche dell'Emittente, prevedendo che tali meccanismi di incentivazione siano basati su strumenti azionari e/o monetari, con un periodo di *vesting* triennale e le cui condizioni di esercizio siano collegate al raggiungimento di determinati obiettivi legati alla *performance* del Gruppo. Il Consiglio di Amministrazione ha fissato un termine di 3 mesi dalla Data di Avvio delle Negoziazioni per adottare tali meccanismi.

17.3 Descrizione di eventuali accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente

Fatto salvo quanto indicato nel Capitolo XIV, Paragrafo 14.2 del Documento di Registrazione, alla Data del Documento di Registrazione, non sussistono accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale sociale dell'Emittente.

CAPITOLO XVIII - PRINCIPALI AZIONISTI

18.1 Principali azionisti

Alla Data del Documento di Registrazione, il capitale sociale dell’Emittente è detenuto, per il 60,53%, da Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. e, per il 39,47%, da Luigi Nalini S.a.p.a., società direttamente facenti capo rispettivamente alla famiglia Rossi Luciani e alla famiglia Nalini.

La tabella che segue illustra la compagine sociale dell’Emittente alla Data del Documento di Registrazione, con l’indicazione del numero di Azioni e la relativa percentuale del capitale sociale con diritto di voto.

Azionisti	N. Azioni alla Data del Documento di Registrazione	
	Azioni	% con diritto di voto
Luigi Rossi Luciani S.a.p.a.	60.531.270	60,53
Luigi Nalini S.a.p.a.	39.468.730	39,47
Totale	100.000.000	100

Per maggiori informazioni in merito all’evoluzione della compagine sociale dell’Emittente a seguito del Collocamento Istituzionale (come *infra* definito) e della maggiorazione del diritto di voto si rinvia al Capitolo VII, Paragrafo 7.2 della Nota Informativa.

Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. è una società in accomandita per azioni di diritto italiano, il cui capitale sociale è interamente detenuto dalla famiglia Rossi Luciani. In particolare:

- (i) Luigi Rossi Luciani, Presidente del Consiglio di Amministrazione dell’Emittente, detiene una partecipazione pari allo 0,0002% del capitale sociale della Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. a titolo di proprietà e una partecipazione pari al 96,6% della Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. a titolo di usufrutto vitalizio (senza diritto di voto in deroga all’art. 2352 c.c.). La nuda proprietà di tale partecipazione è suddivisa in parti uguali, nella misura di un terzo, tra Cecilia Rossi Luciani, Carlotta Rossi Luciani e Vittorio Rossi Luciani, figli di Luigi Rossi Luciani (complessivamente i “**Contitolari LRL**”) in regime di comunione tra loro. Si segnala altresì che Luigi Rossi Luciani è socio accomandatario nonché Amministratore Delegato della Luigi Rossi Luciani S.a.p.a.; inoltre, si segnala che Regina Bertipaglia, coniuge di Luigi Rossi Luciani, è socio accomandatario della Luigi Rossi Luciani S.a.p.a., con una partecipazione pari allo 0,0002% del capitale sociale della Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. a titolo di proprietà e una partecipazione pari al 3,39% a titolo di usufrutto vitalizio (senza diritto di voto in deroga all’art. 2352 c.c.); e
- (ii) i Contitolari LRL detengono ciascuno una partecipazione pari allo 0,0002% capitale sociale della Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. a titolo di proprietà e una partecipazione pari al 99,99%³⁶ della Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. a titolo di nuda proprietà con diritto di voto in regime di comunione per parti uguali. Per maggiori informazioni sul regime di comunione tra i Contitolari LRL si rinvia al successivo Paragrafo 18.4 del presente Capitolo XVIII.

³⁶ Tale valore include anche la titolarità, sempre in regime di comunione tra i Contitolari LRL, della nuda proprietà della partecipazione pari al 3,39% del capitale sociale di Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. detenuta da Regina Bertipaglia a titolo di usufrutto senza diritto di voto.

In ragione di quanto precede, i Contitolari LRL hanno il controllo sulla Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. ai sensi dell'art. 2359, co.1, n.1, c.c..

Luigi Nalini S.a.p.a. è una società in accomandita per azioni di diritto italiano, il cui capitale sociale è interamente detenuto dalla famiglia Nalini. In particolare:

- (i) Luigi Nalini, Vice Presidente Esecutivo dell'Emittente, detiene una partecipazione pari al 2,7% del capitale sociale della Luigi Nalini S.a.p.a. a titolo di proprietà e una partecipazione pari al 79,6% della Luigi Nalini S.a.p.a. a titolo di usufrutto vitalizio (senza diritto di voto in deroga all'art. 2352 c.c.). La nuda proprietà con diritto di voto di tale partecipazione è suddivisa in parti uguali, nella misura di un terzo, tra Francesco Nalini, Chiara Nalini e Valerio Nalini, figli di Luigi Nalini (complessivamente i “**Contitolari LN**”) in regime di comunione tra loro. Si segnala altresì che Luigi Nalini è socio accomandatario nonché Presidente del Consiglio di Amministrazione della Luigi Nalini S.a.p.a.; inoltre, si segnala che Crocetta Pianetti, coniuge di Luigi Nalini, è socio accomandatario della Luigi Nalini S.a.p.a., con una partecipazione pari al 2,7% del capitale sociale della Luigi Nalini S.a.p.a. a titolo di proprietà; e
- (ii) i Contitolari LN detengono ciascuno una partecipazione pari al 5% del capitale sociale della Luigi Nalini S.a.p.a. a titolo di proprietà nonché una partecipazione pari al 79,6% della Luigi Nalini S.a.p.a. a titolo di nuda proprietà con diritto di voto in regime di comunione per parti uguali tra i Contitolari LN. Per maggiori informazioni sul regime di comunione tra i Contitolari LN si rinvia al successivo Paragrafo 18.4 del presente Capitolo XVIII.

Alla luce di quanto precede, i Contitolari LN hanno il controllo sulla Luigi Nalini S.a.p.a. ai sensi dell'art. 2359, co.1, n.1, c.c..

18.2 Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente ha emesso solamente azioni ordinarie e non sono state emesse azioni portatrici di diritti di voto o di altra natura diversi dalle azioni ordinarie.

In data 27 febbraio 2018 l'Assemblea straordinaria della Società ha approvato il nuovo Statuto dell'Emittente, entrato in vigore alla Data di Ammissione alle Negoziazioni. Lo Statuto ha introdotto all'art. 13 l'istituto della maggiorazione del diritto di voto ai sensi dell'art. 127-*quinquies* TUF.

In particolare, lo Statuto prevede che, in deroga alla regola generale per cui ogni azione dà diritto ad un voto, ai sensi dell'art. 127-*quinquies*, TUF, a ciascuna azione Carel appartenuta al medesimo soggetto per un periodo continuativo di almeno 24 mesi a decorrere dalla data di iscrizione in un apposito elenco (l'“**Elenco**”) tenuto a cura della Società sono attribuiti due voti.

L'accertamento dei presupposti ai fini dell'attribuzione del voto maggiorato viene effettuato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sulla base delle risultanze di detto Elenco, cui dovrà iscriversi l'azionista che intenda beneficiare della maggiorazione del diritto di voto allegando o inviando altresì la certificazione prevista dall'articolo 83-*quinquies*, comma 3, del TUF.

Ai sensi dell'articolo 127-*quinquies*, comma 7, TUF, ai fini della maturazione del periodo di possesso continuativo necessario per la maggiorazione del voto, relativamente alle azioni esistenti prima della Data di Ammissione alle Negoziazioni, è computato anche il possesso maturato anteriormente a tale momento e pertanto anteriormente alla data di iscrizione nell'Elenco. In particolare, ai sensi dell'art. 13 dello Statuto, la maggiorazione del voto relativamente alle azioni esistenti prima del provvedimento di ammissione alla negoziazione sul MTA si intenderà maturata a decorrere dal provvedimento di ammissione alla negoziazione delle Azioni sul MTA (sempre che ne sussistano i relativi presupposti, ossia il possesso per un periodo continuativo di almeno 24 mesi anteriormente alla Data di Ammissione alle Negoziazioni).

Al riguardo, si ricorda che, secondo quanto previsto dallo Statuto, la maggiorazione del diritto di voto si computa anche per la determinazione dei quorum costitutivi e deliberativi che fanno riferimento ad aliquote del capitale sociale. Inoltre, la maggiorazione del diritto di voto non ha effetto sui diritti, diversi dal voto, spettanti in forza del possesso di determinate aliquote del capitale, come ad esempio il diritto di convocazione dell'assemblea dei soci, il diritto di integrazione dell'ordine del giorno o quello di presentazione delle liste per la nomina degli amministratori.

L'Emittente renderà noti, mediante la pubblicazione sul proprio sito internet, i dati identificativi degli azionisti che hanno richiesto l'iscrizione nell'elenco e l'ammontare della partecipazione, solo se superiore alla soglia prevista per la comunicazione delle partecipazioni rilevanti ex art. 120 TUF, la data di iscrizione nell'elenco e la data di conseguimento della maggiorazione del diritto di voto.

Alla Data del Documento di Registrazione, Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. e Luigi Nalini S.a.p.a., ricorrendo il presupposto del possesso per un periodo continuativo di almeno 24 mesi anteriormente alla Data di Ammissione alle Negoziazioni, hanno richiesto tale maggiorazione per tutte le azioni nella loro titolarità.

Per maggiori informazioni sulla maggiorazione del diritto voto delle azioni Carel, si rinvia al Capitolo XXI, Paragrafo 21.2.3 del Documento di Registrazione.

18.3 Indicazione dell'eventuale soggetto controllante ai sensi dell'art. 93 TUF

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente è controllato ai sensi dell'art. 93 TUF dai Contitolari LRL tramite la società Luigi Rossi Luciani S.a.p.a.. Successivamente alla Data di Avvio delle Negoziazioni, tale situazione verrà valutata al ricorrere dei presupposti a norma di legge, tenuto conto degli assetti proprietari successivi alla Data di Avvio delle Negoziazioni e della maggiorazione del diritto di voto, come riportato al Capitolo VII, Paragrafo 7.2 della Nota Informativa.

18.4 Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente è a conoscenza di accordi dalla cui attuazione possa scaturire una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente, come descritti di seguito.

Patto Parasociale

Si segnala che Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. e Luigi Nalini S.a.p.a. (gli "Azionisti") si sono impegnati a sottoscrivere, successivamente alla sottoscrizione del contratto di collocamento e garanzia da stipularsi tra gli

Azionisti, l'Emittente e i membri del consorzio per il collocamento privato riservato a investitori istituzionali (il "**Collocamento Istituzionale**"), un patto parasociale (il "**Patto Parasociale**" o il "**Patto**").

Ai sensi del Patto gli Azionisti si impegneranno a presentare congiuntamente e votare una lista per il rinnovo del Consiglio di Amministrazione della Società che sarà nominato dall'assemblea di approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 (ovvero prima di suddetta data, laddove per qualsivoglia ragione l'attuale Consiglio di Amministrazione in carica dovesse decadere prima della sua naturale scadenza) (la "**Lista Congiunta C.d.A.**") così composta:

- (i) 2 (due) candidati amministratori della Lista Congiunta C.d.A. siano indicati su designazione della Luigi Rossi Luciani S.a.p.a.;
- (ii) 2 (due) candidati amministratori della Lista Congiunta C.d.A. siano indicati su designazione della Luigi Nalini S.a.p.a.; e
- (iii) i restanti 3 (tre) candidati amministratori della Lista Congiunta C.d.A. (da indicarsi in quinta, sesta e settima posizione), di cui almeno 2 (due) in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dallo Statuto, siano indicati su designazione congiunta di Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. e di Luigi Nalini S.a.p.a., fermi meccanismi per evitare eventuali stalli decisionali.

Ai sensi del Patto, gli Azionisti si impegneranno altresì a presentare congiuntamente e votare una lista per il rinnovo del Collegio Sindacale della Società che sarà nominato dall'assemblea di approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 (ovvero prima di suddetta data, laddove per qualsivoglia ragione l'attuale Collegio Sindacale in carica dovesse decadere prima della sua naturale scadenza) (la "**Lista Congiunta C.S.**") così composta:

- (i) 1 (un) candidato sindaco effettivo ed 1 (un) candidato sindaco supplente del Collegio Sindacale siano designati da Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. e inseriti nella Lista Congiunta C.S.;
- (ii) 1 (un) candidato sindaco effettivo ed 1 (un) candidato sindaco supplente del Collegio Sindacale siano designati da Luigi Nalini S.a.p.a. e inseriti nella Lista Congiunta C.S., fermo restando e prendendo atto Luigi Nalini S.a.p.a. che, qualora – nel rispetto delle modalità di nomina dei sindaci stabilite e disciplinate dalla legge e dallo Statuto – venga presentata e votata una lista qualificabile come "di minoranza", il membro supplente designato da Luigi Nalini S.a.p.a. non potrà essere eletto; e
- (iii) 1 (un) candidato sindaco effettivo, designato congiuntamente dalle Parti e inserito nella Lista Congiunta C.S. (fermi meccanismi per evitare eventuali stalli decisionali), che rivestirà la carica di Presidente del Collegio Sindacale solo nell'ipotesi in cui, nel rispetto delle modalità di nomina dei sindaci stabilite e disciplinate dalla legge, non venga presentata e votata una lista di minoranza.

Il Patto Parasociale prevedrà, inoltre, che qualora un Azionista intenda trasferire un numero di Azioni di propria titolarità almeno pari al 3% del capitale sociale con diritto di voto della Società, dovrà previamente informare l'altro Azionista, con un preavviso di almeno 45 giorni rispetto alla data prevista per il trasferimento, indicando il numero delle Azioni oggetto di trasferimento, il corrispettivo, le modalità di pagamento e gli altri termini e condizioni del trasferimento medesimo, restando espressamente inteso tra gli Azionisti che ove non fosse possibile rispettare tale termine di 45 giorni ovvero non fosse possibile indicare i termini specifici del

trasferimento delle azioni conferite (a causa delle modalità tecniche ed operative con cui dovesse avvenire tale trasferimento o per qualsivoglia altra ragione), l’Azionista trasferente avrà comunque l’obbligo di agire in buona fede al fine di fornire all’altra parte ogni informazione disponibile in merito al trasferimento delle azioni conferite nei tempi e nei modi più opportuni. Ferma restando la facoltà degli Azionisti di trasferire liberamente le Azioni, gli Azionisti si impegneranno a consultarsi preventivamente, entro 15 giorni dalla notifica di cui sopra (ovvero entro ogni eventuale diverso termine che gli Azionisti definiranno in buona fede), al fine di discutere in buona fede il trasferimento di Azioni, non comportando in ogni caso l’esito di tale consultazione alcun vincolo per le stesse.

Saranno conferite nel Patto Parasociale la totalità delle Azioni che ciascuna delle Parti deterrà ad esito del Collocamento Istituzionale, e il diritto di voto relativo a tali Azioni conferite – ricorrendo il presupposto del possesso per un periodo continuativo di almeno 24 mesi anteriormente alla Data di Ammissione alle Negoziazioni – sarà maggiorato ai sensi dell’art. 13 dello Statuto. Il Patto prevederà che vengano altresì conferite tutte le Azioni che le Parti dovessero acquisire successivamente alla data di sottoscrizione del Patto medesimo.

Regime di comunione dei Contitolari LRL e dei Contitolari LN

Si segnala che il regime di comunione tra i Contitolari LRL sulla partecipazione pari al 99,99% della Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. è regolato da apposito regolamento sottoscritto in data 27 luglio 2015, ai sensi del quale ciascun Contitolare LRL si obbliga a non cedere la quota di comunione di cui è titolare per 5 anni a decorrere dalla data di sottoscrizione del regolamento stesso.

Inoltre, anche il regime di comunione tra i Contitolari LN sulla partecipazione pari al 79,6% della Luigi Nalini S.a.p.a. è regolato da apposito regolamento sottoscritto in data 20 luglio 2015, ai sensi del quale ciascun Contitolare LN si obbliga a non cedere la quota di comunione di cui è titolare per 5 anni a decorrere dalla data di sottoscrizione del regolamento stesso.

Il regolamento che disciplina il regime di comunione tra i Contitolari LRL prevede che le azioni in comunione siano un bene convenzionalmente indivisibile, così dandosi atto i Contitolari LRL che tale comunione non può essere sciolta durante la vigenza del regolamento. Il regolamento ha la durata di 10 anni dalla data della relativa sottoscrizione e si intenderà prorogato di anno in anno salva disdetta da parte anche di uno solo dei contitolari (da comunicarsi per iscritto non oltre il centottantesimo giorno antecedente la data di scadenza). Ai sensi del regolamento, il rappresentante comune dei Contitolari LRL (da scegliersi a turno, di volta in volta, tra i Contitolari LRL) resta in carica per due anni; al rappresentante comune competono le funzioni di cui all’art. 2347 cod. civ., e pertanto il rappresentante comune eserciterà in via esclusiva tutti i diritti connessi alle azioni senza alcuna esclusione (quali, a titolo meramente esemplificativo, il diritto di partecipare all’assemblea degli azionisti, il diritto di esprimere il voto, il diritto di percepire gli utili, il diritto di richiedere informazioni all’organo amministrativo, il diritto di recesso e di impugnativa, il diritto di revoca degli amministratori). Ai fini dell’espressione del diritto di voto da parte di ciascun Contitolare LRL nelle assemblee degli azionisti, i Contitolari LRL dovranno, in tempo utile prima dell’assemblea, consegnare al rappresentante comune le proprie istruzioni di voto, in modo tale che il rappresentante comune possa esprimere il proprio voto positivo o negativo conformemente all’indicazione risultante dalla maggioranza delle istruzioni di voto, calcolata per teste, salvo che per le deliberazioni relative alla revoca degli amministratori per le quali è richiesto il voto unanime da parte dei Contitolari LRL. Ciascuno dei Contitolari LRL ha diritto di richiedere al rappresentante

comune informazioni relative alle azioni; la maggioranza dei Contitolari LRL, calcolata per teste, può sollecitare il rappresentante comune ad intraprendere determinate iniziative, tra cui richiedere la convocazione dell'assemblea ed esercitare l'azione di responsabilità nei confronti degli amministratori della società.

Le previsioni di cui al regolamento che disciplina il regime di comunione tra i Contitolari LN sono sostanzialmente le medesime sopra riportate, fatta eccezione per la durata della carica del rappresentante (un anno).

Fatto salvo quanto precede, alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non è a conoscenza di ulteriori accordi dalla cui attuazione possa scaturire una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente.

CAPITOLO XIX - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Premessa

Le operazioni poste in essere dall'Emittente e dalle società del Gruppo con le parti correlate (di seguito, le “**Operazioni con Parti Correlate**”), individuate sulla base dei criteri definiti dallo IAS 24 – Informativa di bilancio sulle Operazioni con Parti Correlate, nel trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015, sono principalmente di natura commerciale e sono effettuate a normali condizioni di mercato.

Si segnala che le Operazioni con Parti Correlate descritte nel Documento di Registrazione non sono state oggetto di alcuna procedura per la gestione di operazioni con parti correlate. Si segnala, tuttavia che è stato verificato che le principali condizioni fossero in linea con la prassi e gli *standard* di mercato. Non vi è tuttavia garanzia che, ove le stesse fossero state concluse con terze parti, queste ultime avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni stesse, alle medesime condizioni e con le stesse modalità.

In data 29 marzo 2018 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato l'adozione della Procedura per le Operazioni con Parti Correlate (la “**Procedura OPC**”), tenendo in considerazione altresì le linee guida fornite dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/10078683 del 24 settembre 2010 (si rinvia al Capitolo XVI, Paragrafo 16.3, del Documento di Registrazione). La Procedura OPC sarà sottoposta alla prima occasione utile dopo la Data di Avvio delle Negoziazioni al parere del Comitato OPC e all'approvazione finale del Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'articolo 4 del Regolamento OPC.

In relazione ai suddetti contratti in essere alla Data del Documento di Registrazione tra il Gruppo Carel e le parti correlate, non vi è certezza che, una volta giunti a scadenza, gli stessi verranno rinnovati o verranno rinnovati a condizioni simili a quelle in vigore alla Data del Documento di Registrazione. In ogni caso, qualora tali contratti vengano rinnovati successivamente alla Data di Avvio delle Negoziazioni, troverà applicazione la disciplina prevista in materia di operazioni con parti correlate prevista dal Regolamento OPC.

Si segnala che, nel triennio 2015-2017 e sino alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente e il Gruppo Carel non hanno posto in essere operazioni con amministratori, sindaci e/o dirigenti con responsabilità strategiche, salvo quanto rappresentato nel successivo Paragrafo 19.3.

Infine, si segnala che, successivamente alla data del 31 marzo 2018 e sino alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente e il Gruppo Carel non hanno posto in essere Operazioni con Parti Correlate inusuali per caratteristiche, ovvero significative per ammontare, diverse da quelle aventi carattere continuativo e/o rappresentate nel presente Capitolo XIX.

Si precisa che i dati forniti nel proseguo sono espressi in migliaia di Euro.

19.1 Rapporti con Parti Correlate con riferimento al Gruppo Carel

Nel presente paragrafo si riporta il prospetto dei rapporti economici e patrimoniali intrattenuti dalle società del Gruppo con società considerate parti correlate così come definite dallo IAS 24 nel trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015.

In conformità a quanto disposto dal principio IAS 24, si considerano Parti Correlate le seguenti entità: (a) le società che direttamente, o indirettamente attraverso una o più imprese intermedie, controllano, o sono controllate dalla o sono sotto un comune controllo con l'impresa che redige il bilancio; (b) le società collegate; (c) le persone fisiche che hanno direttamente o indirettamente un potere di voto nell'impresa che redige il bilancio che conferisca loro un'influenza dominante sull'impresa ed i loro stretti familiari; (d) i dirigenti con responsabilità strategiche, cioè coloro che hanno il potere e la responsabilità della pianificazione, della direzione e del controllo delle attività dell'impresa che redige il bilancio, compresi amministratori e funzionari della società e gli stretti familiari di tali persone; (e) le imprese nelle quali è posseduto, direttamente, o indirettamente, una rilevante potere di voto da qualsiasi persona fisica descritta sub c) o sub d) o sulle quali tale persona fisica è in grado di esercitare una influenza notevole. Il caso sub e) include le imprese possedute dagli amministratori o dai maggiori azionisti della impresa che redige il bilancio e le imprese che hanno un dirigente con responsabilità strategiche in comune con l'impresa che redige il bilancio.

Si riporta di seguito l'elenco delle parti considerate correlate inserite nel presente Capitolo XIX indicando la tipologia di correlazione:

Parti correlate	Tipologia e principale rapporto di correlazione
Persone giuridiche	
Arion S.r.l.	Società partecipata da Carel Industries S.p.A. al 40%; il 60% è detenuto dal Sig. Leo Leonardo Claudio, soggetto terzo rispetto al Gruppo Carel e le sue controllanti
Carel Japan Co Ltd	Società partecipata da Carel Industries S.p.A al 49%; il 51% è detenuto da Shibata Welding Construction Company rappresentata dal sig. Katsunori Shibata
Free Polska Sp z.o.o.	Società collegata dal Alfaco Poslka Sp z o.o.; i restanti soci sono: <ul style="list-style-type: none"> • Wienkra s.p.z.o.o. 23,33% • Zaklad Techniki Cieplnej i Chlodniczej "Klima" s.p.z.o.o. 23,33% • Gazinski Boleslaw 23,33% FHU Bezet B. Bartoszewicz, T. Ziolkowski Spolka Jawana 6,68%
Alfaco Poslka Sp z o.o.	Società partecipata da Carel Industries S.p.A. la restante quota è detenuta dal sig. Jaroslaw Baranczenko e Alfaco Warenvertieb GmbH
RN Real Estate S.r.l.	Altra Correlata - Società partecipata dalle controllanti di Carel Industries S.p.A. (Luigi Nalini S.a.p.a e Luigi Rossi Luciani S.a.p.a.)
Nastrificio Victor S.p.A.	Altra Correlata - Società partecipata dalla controllante di Carel Industries S.p.A. (Luigi Rossi Luciani S.a.p.a.)
Arianna S.p.A.	Altra Correlata - Società partecipata dalla controllante di Carel Industries S.p.A. (Luigi Rossi Luciani S.a.p.a.)
Eurotest laboratori S.r.l.	Altra Correlata - Società partecipata dalle controllanti di Carel Industries S.p.A. (Luigi Nalini S.a.p.a e Luigi Rossi Luciani S.a.p.a.)
Carel Real Estate Adratic d.o.o.	Altra Correlata - Società partecipata dalle controllanti di Carel Industries S.p.A. (Luigi Nalini S.a.p.a e Luigi Rossi Luciani S.a.p.a.)
Agriturismo Le Volpi	Altra Correlata - Società partecipata dalla controllante di Carel Industries S.p.A. (Luigi Rossi Luciani S.a.p.a.)
Eurotec Ltd	Società partecipata da persone fisiche correlate (Kevin Marr)
Panther S.r.l.	Società partecipata da persone fisiche correlate (Luigi Rossi Luciani)
D Subsin Holding Co	Società partecipata da persone fisiche correlate (Komsan Sripavatakul)
Q Inter Supply	Società partecipata da persone fisiche correlate (Komsan Sripavatakul)
Vinh Nam Refrigeration Electric Co	Società partecipata da persone fisiche correlate (Komsan Sripavatakul)

Si precisa che le transazioni di carattere sia commerciale che finanziario avvenute con tali entità sono state concluse alle normali condizioni di mercato e nell'interesse del Gruppo.

Le tabelle che seguono illustrano i saldi economici dei rapporti con le parti correlate per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015:

Imprese collegate <i>(valori in migliaia di euro)</i>	Arion S.r.l.	Carel Japan Co Ltd	Free Polska Sp z o.o.	Alfacò Poslka Sp z o.o.	Totale Imprese collegate	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
Crediti commerciali							
Al 31 marzo 2018	-	29	275	-	304	58.745	0,52%
Al 31 dicembre 2017	-	14	7	-	21	54.643	0,04%
Al 31 dicembre 2016	-	7	-	1.242	1.249	55.954	2,23%
Al 31 dicembre 2015	-	14	-	1.080	1.094	47.876	2,29%
Altre attività non correnti ⁽ⁱ⁾							
Al 31 marzo 2018	160	-	-	-	160	1.649	9,70%
Al 31 dicembre 2017	160	-	-	-	160	1.648	9,71%
Al 31 dicembre 2016	160	-	-	-	160	2.138	7,48%
Al 31 dicembre 2015	100	-	-	-	100	1.017	9,83%
Debiti commerciali							
Al 31 marzo 2018	(365)	(2)	-	-	(367)	(33.558)	1,09%
Al 31 dicembre 2017	(85)	-	-	-	(85)	(35.018)	0,24%
Al 31 dicembre 2016	(112)	(2)	-	(10)	(124)	(27.952)	0,44%
Al 31 dicembre 2015	(84)	(1)	-	(1)	(86)	(27.221)	0,32%
Ricavi							
Al 31 marzo 2018	-	61	0	-	61	67.031	0,09%
Al 31 dicembre 2017	-	158	27	-	185	255.449	0,07%
Al 31 dicembre 2016	-	90	-	3.480	3.570	230.983	1,55%
Al 31 dicembre 2015	-	52	-	3.204	3.256	203.408	1,60%
Acquisti materie prime, consumo, merci e variazione rimanenze							
Al 31 marzo 2018	(496)	(2)	(102)	-	(600)	(26.382)	2,27%
Al 31 dicembre 2017	(1.040)	(2)	(1.041)	-	(2.083)	(104.933)	1,99%
Al 31 dicembre 2016	(684)	(10)	-	(42)	(736)	(95.185)	0,77%
Al 31 dicembre 2015	(101)	(4)	-	(50)	(155)	(81.486)	0,19%
Proventi finanziari							
Al 31 marzo 2018	-	-	-	-	-	327	-
Al 31 dicembre 2017	-	-	-	-	-	1.376	-
Al 31 dicembre 2016	-	-	-	92	92	1.076	8,55%
Al 31 dicembre 2015	-	-	-	-	-	1.372	-

(i) Trattasi di crediti finanziari relativi al contratto di finanziamento a lungo termine (con scadenza 2021) concesso nel 2015 da parte dell'Emittente alla società collegata Arion S.r.l.. Tale finanziamento, sebbene infruttifero, non è stato oggetto di attualizzazione in quanto l'effetto non è ritenuto rilevante.

Altre parti collegate (valori in migliaia di euro)	RN Nastrificio Real Estate S.r.l.	Arianna Victor S.p.A.	Eurotest laboratori S.r.l.	Carel Real Estate Adratric d.o.o.	Agriturismo Le Volpi	Eurotec Ltd	Panther S.r.l.	D Subsin Holding Co	Q Inter Supply	Vinh Nam Refrigeration Electric Co	Totale altre parti correlate	Totale voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio	
Crediti commerciali														
Al 31 marzo 2018	227	-	1.082	86	2	-	194	-	-	123	-	1.714	58.745	2,92%
Al 31 dicembre 2017	3	-	1.983	72	-	-	192	-	-	96	-	2.346	54.643	4,29%
Al 31 dicembre 2016	-	-	2.944	36	-	-	158	-	-	-	-	3.138	55.954	5,61%
Al 31 dicembre 2015	-	-	1.909	42	-	-	140	-	-	-	-	2.091	47.876	4,37%
Altre attività non correnti														
Al 31 marzo 2018	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.649	-
Al 31 dicembre 2017	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.648	-
Al 31 dicembre 2016	-	-	-	365	-	-	-	-	-	-	-	365	2.138	17,07%
Al 31 dicembre 2015	2	-	-	530	-	-	-	-	-	-	-	532	1.017	52,32%
Debiti commerciali														
Al 31 marzo 2018	(16)	(14)	(8)	(52)	(31)	-	(9)	(4)	-	(2)	-	(136)	(33.558)	0,41%
Al 31 dicembre 2017	(30)	(5)	(1)	(86)	-	(18)	-	(3)	-	(3)	-	(146)	(35.018)	0,42%
Al 31 dicembre 2016	(33)	(9)	-	(89)	(31)	(7)	(1)	-	-	-	-	(170)	(27.952)	0,61%
Al 31 dicembre 2015	-	(8)	-	(58)	-	(10)	(4)	-	-	-	-	(80)	(27.221)	0,29%
Ricavi														
Al 31 marzo 2018	22	-	42	12	2	-	197	-	-	68	-	343	67.031	0,51%
Al 31 dicembre 2017	25	-	1.789	121	2	-	688	-	-	285	3	2.913	255.449	1,14%
Al 31 dicembre 2016	21	-	4.249	118	-	-	338	-	-	-	-	4.726	230.983	2,05%
Al 31 dicembre 2015	51	-	1.473	136	-	-	323	-	-	-	-	1.983	203.408	0,97%
Costi per servizi														
Al 31 marzo 2018	(305)	-	-	(63)	(70)	-	(9)	-	(1)	-	-	(448)	(10.691)	4,19%
Al 31 dicembre 2017	(1.224)	-	-	(277)	(299)	-	-	-	(7)	-	-	(1.807)	(39.085)	4,46%
Al 31 dicembre 2016	(1.153)	-	-	(316)	(294)	-	(23)	-	-	-	-	(1.786)	(34.609)	5,16%
Al 31 dicembre 2015	(1.061)	-	-	(422)	(73)	-	(4)	-	-	-	-	(1.560)	(30.295)	5,15%
Acquisti materie prime, consumo, merci e variazione rimanenze														
Al 31 marzo 2018	-	(15)	(7)	-	-	-	(2)	-	(8)	-	-	(32)	(26.382)	0,12%
Al 31 dicembre 2017	-	(4)	(35)	-	-	-	(7)	-	(44)	-	-	(90)	(104.933)	0,09%
Al 31 dicembre 2016	-	(24)	(76)	-	-	-	-	-	-	-	-	(100)	(95.185)	0,11%
Al 31 dicembre 2015	-	(27)	(6)	-	-	-	-	-	-	-	-	(33)	(81.486)	0,04%
Altri costi del personale														
Al 31 marzo 2018	-	-	-	-	-	(1)	-	-	-	-	-	(1)	(237)	0,42%
Al 31 dicembre 2017	-	-	-	-	-	(22)	-	-	-	-	-	(22)	(898)	2,45%
Al 31 dicembre 2016	-	-	-	-	-	(9)	-	-	-	-	-	(9)	(1.030)	0,87%
Al 31 dicembre 2015	-	-	-	-	-	(14)	-	-	-	-	-	(14)	(857)	1,63%
Proventi finanziari														
Al 31 marzo 2018	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	265	-
Al 31 dicembre 2017	-	-	-	5	-	-	-	-	-	-	-	5	1.376	0,36%
Al 31 dicembre 2016	-	-	-	9	-	-	-	-	-	-	-	9	1.076	0,84%
Al 31 dicembre 2015	-	-	-	15	-	-	-	-	-	-	-	15	1.372	1,09%

Si segnala che i rapporti creditor/debitori ed economici con Parti Correlate intrattenuti dal Gruppo Carel per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 sono le seguenti:

- l'Emittente ha in essere con Arion S.r.l., società impegnata nel settore della produzione di sensori di cui alla Data del Documento di Registrazione l'Emittente detiene il 40% del capitale, un contratto di finanziamento infruttifero e rapporti di natura commerciale. I corrispettivi annui riconosciuti ad Arion S.r.l. nell'ambito dei rapporti di natura commerciale sono stati pari a Euro 496 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e pari a Euro 1.040 migliaia nel 2017, Euro 684 nel 2016 e Euro 101 migliaia nel 2015.
- l'Emittente e, in minima parte, varie società del Gruppo, detengono rapporti di natura commerciale con la società affiliata Carel Japan Co Ltd, il cui capitale è detenuto al 49% dall'Emittente. Per il trimestre

chiuso al 31 marzo 2018 i costi sostenuti nell'ambito dei rapporti sopra menzionati sono pari a Euro 2 migliaia, Euro 2 migliaia per l'esercizio 2017, Euro 10 migliaia per l'esercizio 2016 ed infine pari a Euro 4 migliaia nell'esercizio 2015. I ricavi di vendita sono stati, invece, pari a Euro 61 migliaia nel trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e pari a Euro 158 migliaia, Euro 90 migliaia e Euro 52 migliaia rispettivamente negli esercizi 2017, 2016 e 2015. Per maggiori informazioni, si rinvia al Capitolo VI del Documento di Registrazione;

- l'Emittente negli esercizi 2015 e 2016 deteneva con la società Alfaco Polska Sp z o.o., acquisita totalmente nel corso dell'esercizio 2017, rapporti di natura commerciale principalmente legati alla distribuzione di soluzioni di raffreddamento, climatizzazione e ventilazione. Nel corso del 2016 i costi sostenuti nei confronti di Alfaco Polska Sp z o.o. con riferimento ai rapporti commerciali sono stati pari a Euro 42 migliaia e nell'esercizio 2015 pari a Euro 50 migliaia. I ricavi di vendita sono stati, invece, pari a Euro 3.480 migliaia e Euro 3.204 migliaia rispettivamente negli esercizi 2016 e 2015. Nel corso dell'esercizio 2016, sono stati registrati proventi da partecipazione che ammontano a Euro 92 migliaia.
- Alfaco Polska Sp z o.o. ha rapporti di natura commerciale con Free Polska z.o.o., società polacca distributrice di condizionatori d'aria. Per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 i costi sostenuti nei confronti di Free Polska z.o.o. nell'ambito dei rapporti commerciali sopra menzionati sono stati pari a Euro 102 migliaia, a Euro 1.041 migliaia per l'esercizio 2017, mentre l'ultima contabilizzazione dei ricavi è stata pari a Euro 27 migliaia per l'esercizio chiuso nel 2017;
- l'Emittente, la filiale spagnola e la filiale inglese hanno in essere con RN Real Estate S.r.l. diversi contratti di locazione per gli immobili industriali dove l'Emittente esercita la propria attività caratteristica. I costi di affitto sono stati pari a Euro 305 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e per l'esercizio 2017 pari a Euro 1.224 migliaia, per l'esercizio 2016 pari a Euro 1.153 migliaia ed infine per l'esercizio 2015 pari a Euro 1.061 migliaia.
- l'Emittente detiene con la società Nastrificio Victor S.p.A. rapporti di natura commerciale che prevedono lo scambio di prodotti relativi all'attività non caratteristica del Gruppo. Per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 i costi sostenuti nei confronti di Nastrificio Victor S.p.A. nell'ambito dei rapporti commerciali sopra menzionati sono stati pari a Euro 15 migliaia, per l'esercizio 2017 pari a Euro 4 migliaia, per l'esercizio 2016 pari a Euro 24 migliaia ed infine per l'esercizio 2015 pari a Euro 27 migliaia.
- Carel Adriatic d.o.o. ha in essere con Arianna S.p.A., società specializzata nella progettazione e produzione di corpi illuminanti a LED il cui capitale sociale è detenuto, tra l'altro, per il 53,95% da Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. a titolo di proprietà e per il 35,2% da Luigi Nalini S.a.p.a. a titolo di proprietà, un contratto di appalto d'opera a durata indeterminata, stipulato in data 17 febbraio 2017, che prevede la produzione di materiale necessario all'attività caratteristica di Arianna S.p.A. esclusivamente per conto e nell'interesse di Arianna S.p.A.. Tale contratto prevede che Arianna S.p.A. pagherà Carel Adriatic d.o.o. secondo i prezzi stabiliti dal listino *transfer prices* di Carel Adriatic d.o.o. entro 60 giorni dall'emissione della relativa fattura. Per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 i ricavi di vendita sono stati pari a Euro 42 migliaia, per l'esercizio 2017 pari a Euro 1.789 migliaia, per l'esercizio 2016 pari a Euro 4.249 migliaia ed infine per l'esercizio 2015 pari a Euro 1.473 migliaia. Con riferimento ai costi sostenuti nei confronti di Arianna S.p.A. relativi a costi di rilavorazioni, sono stati pari a Euro 7 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018, a Euro 35 migliaia, Euro 76 migliaia e Euro 6 migliaia rispettivamente negli esercizi

2017, 2016 e 2015. La facoltà di recesso anticipata può essere esercitata da ciascuna delle parti mediante un preavviso di 6 mesi.

- l'Emittente e altre società del Gruppo detengono rapporti di natura commerciale con la società Eurotest Laboratori S.r.l., a supporto delle attività di ricerca e sviluppo ed innovazione tecnologica. Per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 i costi sostenuti nei confronti di Eurotest Laboratori nell'ambito dei rapporti commerciali sopra menzionati sono stati pari a Euro 63 migliaia, per l'esercizio 2017 pari a Euro 277 migliaia, per l'esercizio 2016 pari a Euro 316 migliaia ed infine nell'esercizio 2015 pari a Euro 422 migliaia. I ricavi di vendita sono stati, invece, pari a Euro 12 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018, per l'esercizio 2017 pari a Euro 121 migliaia nell'esercizio 2017, per l'esercizio 2016 pari a Euro 118 migliaia ed infine per l'esercizio 2015 pari a Euro 136 migliaia. Nel corso dell'esercizio 2017, 2016 e 2015, sono stati registrati proventi finanziari per un importo rispettivamente pari a Euro 5 migliaia, Euro 9 migliaia e Euro 15 migliaia.
- Carel Adriatic d.o.o. ha in essere con Carel Real Estate Adriatic d.o.o., un contratto di locazione relativo allo stabilimento produttivo in Croazia stipulato in data 1 novembre 2011. I corrispettivi annui riconosciuti a Carel Real Estate Adriatic d.o.o. nell'ambito del contratto sopra menzionato sono stati pari a Euro 70 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018, a Euro 299 migliaia nel 2017, Euro 294 migliaia nel 2016 e Euro 73 migliaia nel 2015.
- l'Emittente detiene rapporti di natura commerciale con l'azienda agricola "Agriturismo Le Volpi". Per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018, l'importo contabilizzato tra i costi in relazione al contratto in esame sono pari a Euro 1 migliaia, per l'esercizio 2017 pari a Euro 22 migliaia, per l'esercizio 2016 pari a Euro 9 migliaia e per l'esercizio 2015 pari a Euro 14 migliaia.
- l'Emittente e la filiale australiana hanno rapporti di natura commerciale con Eurotec Ltd, società neozelandese impegnata nella produzione di strumentazione e apparecchiature per il mercato elettrico, del riscaldamento, della ventilazione e dell'HVAC/R. Per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 i costi sostenuti nell'ambito dei rapporti commerciali sopra menzionati sono stati pari a Euro 9 migliaia, per l'esercizio 2017 sono stati nulli, per l'esercizio 2016 sono stati pari a Euro 23 migliaia ed infine per l'esercizio 2015 pari a Euro 4 migliaia. Le vendite sono state, invece, pari a Euro 197 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018, Euro 688 migliaia, Euro 338 migliaia e Euro 323 migliaia rispettivamente per gli esercizi 2017, 2016 e 2015;
- l'Emittente e la filiale croata detengono rapporti di natura commerciale con la società Panther S.r.l. specializzata nella produzione di scarpe anti-infortunistiche. Per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 i costi sostenuti nei confronti di Panther S.r.l. nell'ambito dei rapporti commerciali sopra menzionati sono stati pari a Euro 2 migliaia e per l'esercizio 2017 pari a Euro 7 migliaia;
- la filiale thailandese detiene rapporti di natura commerciale con la società D Subsini Holding Co, impresa edile thailandese specializzata nella costruzione di edifici non residenziali. Per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 i costi sostenuti nei confronti di D Subsini Holding Co nell'ambito dei rapporti commerciali sopra menzionati sono stati pari a Euro 1 migliaia e per l'esercizio 2017 pari a Euro 7 migliaia;

- la filiale thailandese ha rapporti di natura commerciale con Q Inter Supply, distributore thailandese che opera nel mercato della refrigerazione e del condizionamento. Per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 i costi sostenuti nei confronti di Q Inter Supply nell'ambito dei rapporti commerciali sopra menzionati sono stati pari a Euro 8 migliaia e per l'esercizio 2017 pari a Euro 44 migliaia. Per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018, invece, i ricavi sono pari a Euro 68 migliaia e per l'esercizio 2017 pari a Euro 285 migliaia;
- la filiale thailandese detiene rapporti di natura commerciale con la società Vinh Nam Refrigeration Electric Co. Nel corso del 2017 le vendite sono state pari a Euro 3 migliaia.

19.2 Rapporti dell'Emittente con le società del Gruppo

I principali contratti in essere tra le società controllate e l'Emittente sono classificabili in tre macro categorie in base alla natura delle transazioni sottostanti come di seguito riportato:

- Rapporti di natura commerciale: contratti di distribuzione e agenzia che regolano le vendite di prodotti e le provvigioni su vendite delineando i territori di competenza nonché i termini relativi alla gestione commerciale, della pubblicità e del *marketing*;
- Rapporti di natura finanziaria: sono prevalentemente contratti che regolano la gestione accentrata della tesoreria (cash pooling), le cui condizioni prevedono la facoltà di revoca con preavviso delle parti e il riconoscimento delle condizioni economiche senza specificare vincoli od obblighi di impiego delle disponibilità;
- Rapporti di servizi: sono principalmente legati a forniture di servizi informatici dalla capogruppo alle controllate e di riaddebito di personale distaccato tra le diverse entità. Sono inclusi in questa categoria anche i riabbiti del personale impiegato nelle attività di ricerca e sviluppo della controllata cinese per il supporto fornito alla Società.

Si segnala che nel corso del primo trimestre del 2018 l'Emittente ha erogato un finanziamento *intercompany* alla filiale statunitense per Dollari statunitensi 1.500 migliaia, con scadenza 1 gennaio 2021 ad un tasso di interesse fisso pari al 2,75% annuo.

Le tabelle che seguono sintetizzano i rapporti patrimoniali ed economici fra l'Emittente e le Società Controllate al 31 marzo 2018, al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015 (in migliaia di Euro):

Trimestre chiuso al 31 marzo 2018

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Crediti	Crediti	Debiti	Debiti	Ricavi	Costi	Proventi da	Proventi/oneri
		finanziari		finanziari			partecipazione	finanziari
Carel Australia Pty. Ltd	354	-	-	-	237	(2)	-	-
Carel Usa Llc	2.665	1.220	(138)	-	2.677	(132)	-	3
Carel Sud America Instrumentacao Eletronica Ltda	521	-	(70)	-	500	(69)	-	-
Carel U.K. Ltd	2.141	-	(540)	(1)	2.461	(0)	-	(1)
Carel France s.a.s.	2.002	-	(3)	(942)	3.069	(2)	-	(2)
Carel Deutschland GmbH	3.560	-	(10)	(3.474)	5.703	(6)	-	(4)
Carel Asia Ltd	594	-	(18)	-	595	(17)	-	-
Carel Electronic (Suzhou) Co Ltd	2.274	-	(4.611)	(6.561)	1.841	(4.171)	-	-
Carel Controls South Africa (Pty) Ltd	611	-	-	-	224	-	-	-
Carel ACR Systems India (Pvt) Ltd	215	-	(119)	-	151	(73)	-	-
Carel Controls Iberica S.L.	1.508	-	(73)	(646)	2.034	(73)	-	(1)
Carel Rus Llc	-	-	(285)	-	-	(285)	-	-
Carel Nordic AB	4	-	(263)	-	6	(263)	-	-
Carel Adriatic d.o.o.	865	4.992	(5.082)	-	820	(5.082)	-	32
Carel (Thailand) CO Ltd	8	-	(2)	-	8	-	-	-
Carel Mexicana S.De.RL	335	-	-	-	336	(2)	-	-
Carel Middle East DWC Llc	-	-	(94)	-	-	(132)	-	1
Carel Korea Ltd	181	-	(4)	-	203	-	-	-
C.R.C S.r.l.	377	-	(39)	-	280	(12)	-	-
Alfaco Polska Sp.z.o.o.	1.692	-	(7)	-	1.299	(2)	-	-
Totale controllate	19.907	6.212	(10.820)	(12.163)	22.443	(10.322)	-	27

Per maggiori informazioni in merito alle garanzie prestate dall'Emittente nei confronti di talune società controllate si rinvia al Capitolo X, Paragrafo 10.4 del Documento di Registrazione.

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2017

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Crediti	Crediti	Debiti	Debiti	Ricavi	Costi	Proventi da	Proventi/oneri
		finanziari		finanziari			partecipazione	finanziari
Carel Australia Pty. Ltd	873	-	(12)	-	2.708	(41)	-	-
Carel Usa Llc	2.611	-	(121)	-	9.274	(494)	-	-
Carel Sud America Instrumentacao Electronica Ltda	439	-	(56)	-	1.263	(301)	-	-
Carel U.K. Ltd	1.610	-	(1)	(613)	8.398	-	565	(4)
Carel France s.a.s.	1.531	-	(2)	(905)	9.977	(4)	300	(7)
Carel Deutschland GmbH	1.021	-	(155)	(1.446)	20.843	(231)	300	(9)
Carel Asia Ltd	359	-	(18)	-	260	(96)	-	-
Carel Electronic (Suzhou) Co Ltd	2.296	-	(4.611)	-	6.943	(14.433)	9.617	-
Carel Controls South Africa (Pty) Ltd	680	-	(10)	-	1.630	(32)	-	-
Carel ACR Systems India (Pvt) Ltd	162	-	(108)	-	272	(223)	-	-
Carel Controls Iberica S.L.	1.109	-	(1)	(225)	7.689	(9)	500	(3)
Carel Rus Llc	-	-	(302)	-	-	(1.140)	495	-
Carel Nordic AB	-	-	(237)	-	13	(912)	-	-
Carel Adriatic d.o.o.	700	4.634	(4.123)	-	2.766	(16.197)	-	76
Carel (Thailand) CO Ltd	51	-	(2)	-	383	(2)	-	-
Carel Mexicana S.De.RL	114	-	-	-	351	-	-	-
Carel Middle East DWC Llc	7	-	(14)	-	27	(331)	-	-
Carel Korea Ltd	134	-	(4)	-	1.060	(4)	-	-
C.R.C S.r.l.	293	-	(36)	-	1.202	(96)	-	-
Alfaco Polska Sp z o.o.	1.684	-	(13)	-	2.892	(26)	95	-
Totale controllate	15.674	4.634	(9.824)	(3.188)	77.952	(34.572)	11.871	54

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2016

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Crediti	Crediti	Debiti	Debiti	Ricavi	Costi	Proventi da	Proventi/oneri
		finanziari		finanziari			partecipazione	finanziari
Carel Australia Pty. Ltd	964	-	(17)	-	2.664	(135)	-	-
Carel Usa Llc	1.872	-	(264)	-	8.181	(717)	897	-
Carel Sud America Instrumentacao Electronica Ltda	641	-	(29)	-	1.575	(518)	-	-
Carel U.K. Ltd	1.972	-	(4)	(1.391)	7.507	(5)	295	(3)
Carel France s.a.s.	1.060	-	(3)	(612)	9.327	(24)	1.000	(8)
Carel Deutschland GmbH	1.155	-	(15)	(813)	19.107	(108)	-	(8)
Carel Asia Ltd	514	-	(31)	-	541	(198)	-	-
Carel Electronic (Suzhou) Co Ltd	1.934	-	(3.628)	-	5.476	(16.534)	14.524	-
Carel Controls South Africa (Pty) Ltd	434	-	(14)	-	1.295	(138)	-	-
Carel ACR Systems India (Pvt) Ltd	189	-	(182)	-	226	(288)	-	-
Carel Controls Iberica S.L.	927	-	(1)	(18)	7.013	(19)	-	(2)
Carel Rus Llc	-	-	(279)	-	-	(983)	-	-
Carel Nordic AB	-	-	(213)	-	6	(723)	-	-
Carel Adriatic d.o.o.	547	2.718	(1.834)	-	4.297	(7.485)	-	46
Carel (Thailand) CO Ltd	116	-	(6)	-	354	(7)	-	-
Carel Mexicana S.De.RL	104	-	-	-	320	-	-	-
Carel Middle East DWC Llc	24	-	35	-	98	(434)	-	-
Carel Korea Ltd	214	-	(21)	-	664	-	-	-
C.R.C S.r.l.	172	-	(42)	-	429	(80)	-	-
Totale controllate	12.841	2.718	(6.547)	(2.835)	69.081	(28.397)	16.716	25

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2015

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Crediti	Crediti	Debiti	Debiti	Ricavi	Costi	Proventi da	Proventi/oneri
		finanziari		finanziari			partecipazione	finanziari
Carel Australia Pty. Ltd	385	-	(37)	-	1.891	(64)	-	-
Carel Usa Llc	1.882	-	(420)	-	7.814	(536)	913	-
Carel Sud America Instrumentacao Electronica Ltda	167	-	(48)	-	1.881	(122)	-	-
Carel U.K. Ltd	935	92	(57)	-	5.837	(65)	1.029	(7)
Carel France s.a.s.	938	-	(68)	(1.040)	8.478	(65)	-	(5)
Carel Deutschland GmbH	2.128	-	(61)	(1.089)	16.442	(89)	750	(9)
Carel Asia Ltd	707	-	(103)	-	1.040	(192)	-	-
Carel Electronic (Suzhou) Co Ltd	1.964	-	(5.219)	-	6.742	(21.468)	6.120	6.716
Carel Controls South Africa (Pty) Ltd	257	-	(52)	-	1.593	(155)	-	-
Carel ACR Systems India (Pvt) Ltd	248	-	(127)	-	289	(226)	-	-
Carel Controls Iberica S.L.	822	-	(71)	(21)	5.395	(33)	-	-
Carel Rus Llc	-	-	(184)	-	-	(735)	-	-
Carel Nordic AB	2	-	(302)	-	7	(688)	-	1
Carel Adriatic d.o.o.	432	-	(181)	-	413	(181)	-	-
Carel (Thailand) CO Ltd	150	-	(45)	-	186	(12)	-	-
Carel Mexicana S.De.RL	67	-	-	-	73	-	-	-
Carel Middle East DWC Llc	2	-	(139)	-	8	(478)	-	-
Carel Korea Ltd	-	-	(1)	-	-	-	-	-
C.R.C S.r.l.	150	-	(1)	-	34	-	-	-
Totale controllate	11.233	92	(7.116)	(2.149)	58.124	(25.108)	8.812	6.697

Di seguito si riporta la natura dei principali rapporti con le società del Gruppo.

- Ricavi: si riferiscono principalmente alle vendite effettuate dall'Emittente alle altre società del Gruppo relative a prodotti finiti e componenti e a vendite di servizi legati principalmente a consulenze commerciali e servizi informatici;
- Proventi finanziari: si riferiscono principalmente ai proventi finanziari collegati alla gestione accentrata della tesoreria. Inoltre, l'esercizio 2015 è comprensivo di una plusvalenza realizzata a seguito della cessione di alcune partecipazioni da parte della controllata cinese;
- Proventi da partecipazione: si riferiscono principalmente a dividendi percepiti dalle società controllate;
- Costi: si riferiscono principalmente ad acquisti di componenti, semilavorati, prodotti finiti e merci e acquisti di servizi legati in particolare a consulenze e riaddebiti di costi da parte delle società del Gruppo nei confronti dell'Emittente;
- Oneri finanziari: si riferiscono principalmente ai costi e oneri finanziari collegati alla gestione accentrata della tesoreria;
- Crediti: si riferiscono principalmente ai crediti commerciali legati alla vendita di prodotti finiti, componenti e servizi da parte dell'Emittente verso alcune società del Gruppo;

- Debiti: si riferiscono principalmente ai debiti commerciali legati all'acquisto di componenti, semilavorati, prodotti finiti e merci e acquisti di servizi da parte dell'Emittente verso alcune società del Gruppo;
- Crediti finanziari: si riferiscono alle posizioni creditorie dell'Emittente nell'ambito della gestione accentrata della tesoreria;
- Debiti finanziari: si riferiscono alle posizioni debitorie dell'Emittente nell'ambito della gestione accentrata della tesoreria.

19.3 Principali contratti con le parti correlate

Si riportano di seguito le principali informazioni in merito ai contratti di locazione o sub-locazione tra RN Real Estate – con capitale sociale detenuto, tra l'altro, per il 60,53% da Luigi Rossi Luciani a titolo di usufrutto e dai Contitolari LRL a titolo di nuda proprietà in regime di comunione tra loro e rispettivamente per il 12,44% ciascuno da Francesco Nalini, Chiara Nalini e Valerio Nalini tramite partecipazioni detenute a titolo di proprietà - e l'Emittente relativi ad immobili siti nel comune di Brugine (PD) in essere alla Data del Documento di Registrazione:

- contratto di locazione relativo ad un'unità immobiliare ad uso industriale sita in Via Marconi n. 23 stipulato in data 2 gennaio 2014 con durata di sei anni. Alla scadenza è previsto che il contratto sarà oggetto di nuova contrattazione tra le parti. Il canone annuo è pari ad Euro 91.000, oltre a IVA, corrisposto in rate trimestrali anticipate. Carel è inoltre tenuta al pagamento di una penale (pari ad Euro 400 oltre a IVA) per ogni giorno di ritardo nella riconsegna dell'immobile alla data di cessazione del contratto, ferma restando la risarcibilità del danno ulteriore;
- contratto di locazione relativo ad un'unità immobiliare ad uso industriale sita in Via dell'Industria n. 6 stipulato in data 4 maggio 2009 con durata di sei anni e rinnovatosi tacitamente nel 2015 per ulteriori sei anni. Alla prima scadenza il contratto si rinnoverà tacitamente, agli stessi termini e condizioni, per successivi periodi di sei anni, salvo che Carel o RN Real Estate comunichino la propria disdetta almeno dodici mesi prima della relativa scadenza. Non sono previste penali in caso di disdetta. Il canone annuo è pari ad Euro 41.000, oltre a IVA, corrisposto in rate semestrali anticipate. Carel è inoltre tenuta al pagamento di una penale (pari ad Euro 400 oltre a IVA) per ogni giorno di ritardo nella riconsegna dell'immobile alla data di cessazione del contratto, ferma restando la risarcibilità del danno ulteriore;
- contratto di sub-locazione relativo ad un'unità immobiliare ad uso industriale sita in Via dell'Industria n. 9 e 11 stipulato in data 4 maggio 2009 con durata di sei anni e rinnovatosi tacitamente nel 2015 per ulteriori sei anni. Alla prima scadenza il contratto si rinnoverà tacitamente, agli stessi termini e condizioni, per successivi periodi di sei anni, salvo che Carel o RN Real Estate comunichino la propria disdetta almeno dodici mesi prima della relativa scadenza. Non sono previste penali in caso di disdetta. Il canone annuo è pari ad Euro 700.000, oltre a IVA, corrisposto in rate semestrali anticipate. Carel è inoltre tenuta al pagamento di una penale (pari ad Euro 2.300 oltre a IVA) per ogni giorno di ritardo nella riconsegna dell'immobile alla data di cessazione del contratto, ferma restando la risarcibilità del danno ulteriore;
- contratto di sub-locazione relativo ad un'unità immobiliare sita in Via dell'Industria n. 8 stipulato in data 1 febbraio 2013 con durata di sei anni. Alla prima scadenza il contratto si rinnoverà tacitamente, agli stessi termini e condizioni, per successivi periodi di sei anni, salvo che Carel o RN Real Estate comunichino la

propria disdetta almeno dodici mesi prima della relativa scadenza. Carel ha inoltre il diritto recedere in qualsiasi momento dal contratto con un preavviso di almeno sei mesi dalla data in cui il recesso avrà effetto. Non sono previste penali né in caso di disdetta né in caso di recesso. Il canone annuo è pari ad Euro 136.000, oltre a IVA, corrisposto in rate trimestrali anticipate. Carel è inoltre tenuta al pagamento di una penale (pari ad Euro 400 oltre a IVA) per ogni giorno di ritardo nella riconsegna dell'immobile alla data di cessazione del contratto, ferma restando la risarcibilità del danno ulteriore; e

- contratto di sub-locazione relativo ad un'unità immobiliare ad uso parcheggio stipulato in data 2 gennaio 2012 con durata di sei anni e rinnovatosi tacitamente nel 2018 per ulteriori sei anni. Alla scadenza il contratto si rinnoverà tacitamente per ulteriori sei anni. Il canone annuo è pari ad Euro 10.000, oltre a IVA, corrisposto in rate trimestrali anticipate. Il contratto non prevede penali.

I canoni di locazione o sub-locazione dei contratti sopra indicati sono soggetti a rivalutazione in misura pari al 75% della variazione ISTAT. Per ciascun contratto, ad eccezione di quello avente ad oggetto l'unità immobiliare ad uso parcheggio, RN Real Estate si è impegnata a stipulare una polizza assicurativa per i danni derivanti da incendio, responsabilità civile e garanzie complementari, mentre l'Emittente è tenuta a stipulare una polizza assicurativa di tipo *all risks*.

I contratti di locazione o sub-locazione tra RN Real Estate e Carel, ad eccezione di quello avente ad oggetto l'unità immobiliare ad uso parcheggio, potranno essere ceduti da quest'ultima a favore delle sue società controllate.

Ai sensi dei contratti sopra descritti, gli obblighi di pagamento dell'Emittente non potranno essere in alcun caso sospesi o ritardati da parte dello stesso per pretese ed eccezioni di qualsiasi genere, e qualsiasi ritardo nel pagamento dei rispettivi canoni comporterà l'applicazione di interessi di mora pari al tasso Euribor a tre mesi maggiorato di tre punti percentuali a partire dalla data di scadenza della rata sino all'effettivo pagamento.

Alla Data del Documento di Registrazione non si sono verificati inadempimenti, ritardi o irregolarità nei pagamenti dei canoni di locazione per i contratti di locazione di cui sopra.

CAPITOLO XX - INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE

Premessa

Nel presente Capitolo sono fornite le informazioni finanziarie relative alle attività e passività, alla situazione finanziaria e ai profitti del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015, nonché per i trimestri chiusi al 31 marzo 2018 e 2017.

Le relative informazioni sono state estratte da:

- (i) il bilancio consolidato del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 predisposto in conformità ai principi contabili IFRS, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 28 febbraio 2018 e assoggettato a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A., che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 15 marzo 2018;
- (ii) il bilancio consolidato intermedio abbreviato al 31 marzo 2018 del Gruppo Carel, redatto ai soli fini dell'inclusione nel Documento di Registrazione, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 4 maggio 2018, predisposto in conformità al principio contabile IAS 34 e assoggettato a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A.. La Società di Revisione ha emesso la propria relazione in data 11 maggio 2018, concludendo che non sono pervenuti alla sua attenzione elementi che facciano ritenere che il bilancio consolidato intermedio del Gruppo al 31 marzo 2018 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile IAS 34.

Si osserva che la Società, per gli esercizi 2016 e 2015, aveva redatto i bilanci consolidati in conformità ai Principi Contabili Italiani. Pertanto, i dati finanziari consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015 sono stati riesposti in conformità ai principi contabili IFRS, secondo quanto disciplinato dall'IFRS1 Prima Adozione degli *International Financial Reporting Standards*. A tal fine e tenuto conto dell'esigenza di predisporre il presente Documento di Registrazione, è stata identificata quale data di transizione ai principi contabili IFRS il 1° gennaio 2015. Gli effetti della transizione ai principi contabili IFRS sono riportati al Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione.

L'Emittente ha ritenuto di omettere da questo Capitolo dati finanziari riferiti ai bilanci individuali della Società ritenendo che gli stessi non forniscano significative informazioni aggiuntive rispetto a quelle redatte su base consolidata.

Per quanto riguarda le relazioni emesse da Deloitte in merito ai bilanci di cui ai punti (i) e (ii) che precedono, si rinvia al Paragrafo 20.10 del presente Capitolo XX.

20.1 Informazioni finanziarie del Gruppo Carel relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015

Il presente Paragrafo include i dati finanziari consolidati al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 predisposti in conformità ai principi contabili IAS/IFRS adottati dall'Unione Europea, così come approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 28 febbraio 2018 e assoggettati a revisione contabile completa da parte

della Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A., che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 15 marzo 2018.

20.1.1 Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, prospetto del conto economico consolidato, prospetto del conto economico complessivo, prospetto delle movimentazioni di patrimonio netto consolidato e rendiconto finanziario consolidato

Prospetto della situazione patrimoniale - finanziaria consolidata

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Note	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015	01.01.2015
Attività materiali	1	22.405	20.487	18.413	16.576
Attività immateriali	2	12.952	11.651	11.675	7.940
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	3	327	1.570	1.424	1.331
Altre attività non correnti	4	1.648	2.138	1.017	827
Attività fiscali differite	5	4.141	2.892	2.616	2.623
Attività non correnti		41.473	38.737	35.145	29.297
Crediti commerciali	6	54.643	55.954	47.876	47.054
Rimanenze	7	37.773	31.480	28.631	23.794
Crediti tributari	8	846	616	1.110	264
Crediti diversi	9	4.555	2.889	3.690	3.684
Attività finanziarie correnti	10	47.076	46.356	20.948	11.514
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	11	43.900	28.845	36.913	38.565
Attività correnti		188.793	166.140	139.169	124.874
TOTALE ATTIVITÀ		230.266	204.877	174.314	154.170

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Note	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015	01.01.2015
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	12	118.170	106.393	101.151	81.841
Patrimonio netto delle interessenze di terzi	13	248	841	893	49
Patrimonio netto consolidato		118.418	107.235	102.044	81.890
Passività finanziarie non correnti	14	21.671	14.813	16.546	2.173
Fondi rischi	15	1.650	2.051	2.063	1.594
Piani a benefici definiti	16	5.687	5.693	5.406	5.280
Passività fiscali differite	17	1.481	1.554	1.497	1.387
Passività non correnti		30.490	24.111	25.513	10.434
Passività finanziarie correnti	14	29.066	28.530	3.661	20.888
Debiti commerciali	18	35.018	27.952	27.221	27.658
Debiti tributari	19	2.279	1.759	1.437	986
Altre passività correnti	20	14.995	15.290	14.439	12.314
Passività correnti		81.359	73.532	46.758	61.846
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO		230.266	204.877	174.314	154.170

Prospetto di conto economico consolidato

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Note	2017	2016	2015
Ricavi	21	255.449	230.983	203.408
Altri ricavi	22	2.131	2.073	1.254
Acquisti materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze	23	(104.933)	(95.185)	(81.486)
Costi per servizi	24	(39.085)	(34.609)	(30.295)
Costi di sviluppo capitalizzati	25	1.602	1.790	3.006
Costi del personale	26	(63.927)	(60.741)	(55.273)
Altri proventi/(oneri)	27	(899)	(1.358)	(3.075)
Ammortamenti e svalutazioni	28	(7.950)	(7.437)	(6.632)
Risultato Operativo		42.387	35.516	30.907
Proventi/(oneri) finanziari netti	29	451	(41)	302
Utili/(perdite) su cambi	30	(814)	1.051	(1.024)
Risultato netto delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	31	(20)	113	94
Risultato prima delle Imposte		42.004	36.639	30.278
Imposte sul reddito	32	(10.738)	(11.404)	(8.811)
Utile dell'Esercizio		31.266	25.235	21.467
Interessenza di terzi		47	121	65
Utile del Gruppo		31.218	25.114	21.402

Prospetto di conto economico complessivo

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	2017	2016	2015
Utile dell'Esercizio	31.266	25.235	21.467
Altre componenti dell'utile complessivo che si riverseranno nel conto economico in periodi successivi:			
- Variazione <i>fair value</i> derivati di copertura al netto dell'effetto fiscale	9	24	-
- Differenze cambio da conversione	(4.600)	290	2.925
Altre componenti dell'utile complessivo che non si riverseranno nel conto economico in periodi successivi:			
- Attualizzazione benefici ai dipendenti al netto dell'effetto fiscale	(36)	(160)	159
Utile complessivo dell'Esercizio	26.639	25.389	24.292
di cui attribuibile a:			
- Soci della controllante	26.602	25.243	24.311
- Minoranze	36	146	240

Utile per azione	Note	2017	2016	2015
Utile per azione (in unità di euro)	12	3,12	2,51	2,14

Prospetto delle movimentazioni di patrimonio netto consolidato

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Capitale Sociale	Riserva legale	Riserva di conversione	Riserva di Cash Flow Hedge	Altre riserve	Uti (perdite) esercizi precedenti	Risultato del periodo	Patrimonio netto	Patrimonio netto di terzi	Totale Patrimonio netto
Saldi 1.01.2015	10.000	2.000	5.006	-	12.260	34.784	17.790	81.840	49	81.889
Operazioni tra azionisti										
- Destinazione del risultato	-	-	-	-	13.979	3.812	(17.790)	-	-	-
- Distribuzione di dividendi	-	-	-	-	(5.000)	-	-	(5.000)	-	(5.000)
- Variazione area di consolidamento	-	-	-	-	-	-	-	-	603	603
Totale operazioni tra azionisti	10.000	2.000	5.006	-	21.239	38.595	-	76.840	652	77.492
- Utile/(perdita) del periodo	-	-	-	-	-	-	21.402	21.402	65	21.467
- Altre componenti del conto economico complessivo	-	-	2.749	-	159	-	-	2.908	176	3.084
Totale altre componenti del conto economico complessivo	-	-	2.749	-	159	-	21.402	24.311	240	24.551
Saldi 31.12.2015	10.000	2.000	7.755	-	21.398	38.595	21.402	101.151	893	102.044
Saldi 1.01.2016	10.000	2.000	7.755	-	21.398	38.595	21.402	101.151	893	102.044
Operazioni tra azionisti										
- Destinazione del risultato	-	-	-	-	22.355	(953)	(21.402)	-	-	-
- Distribuzione di dividendi	-	-	-	-	(20.000)	-	-	(20.000)	-	(20.000)
- Variazione area di consolidamento	-	-	-	-	-	-	-	-	(198)	(198)
Totale operazioni tra azionisti	10.000	2.000	7.755	-	23.753	37.643	-	81.151	695	81.846
- Utile/(perdita) del periodo	-	-	-	-	-	-	25.114	25.114	121	25.235
- Altre componenti del conto economico complessivo	-	-	265	24	(160)	-	-	129	25	154
Totale altre componenti del conto economico complessivo	-	-	265	24	(160)	-	25.114	25.243	146	25.389
Saldi 31.12.2016	10.000	2.000	8.019	24	23.594	37.643	25.114	106.393	841	107.235
Saldi 1.01.2017	10.000	2.000	8.019	24	23.594	37.643	25.114	106.393	841	107.235
Operazioni tra azionisti										
- Destinazione del risultato	-	-	-	-	26.637	(1.523)	(25.114)	-	-	-
- Variazione area di consolidamento	-	-	-	-	-	174	-	174	(578)	(404)
- Distribuzione di dividendi	-	-	-	-	(15.000)	-	-	(15.000)	(51)	(15.051)
Totale operazioni tra azionisti	10.000	2.000	8.019	24	35.231	36.294	-	91.567	212	91.780
- Utile/(perdita) del periodo	-	-	-	-	-	-	31.218	31.218	47	31.266
- Altre componenti del conto economico complessivo	-	-	(4.589)	9	(36)	-	-	(4.616)	(11)	(4.627)
Totale altre componenti del conto economico complessivo	-	-	(4.589)	9	(36)	-	31.218	26.602	36	26.639
Saldi 31.12.2017	10.000	2.000	3.430	33	35.195	36.294	31.218	118.170	248	118.418

Rendiconto Finanziario Consolidato

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	2017	2016	2015
Utile dell'Esercizio	31.266	25.235	21.467
Aggiustamenti per:			
Ammortamenti e svalutazioni	7.950	7.437	6.632
Accantonamenti e utilizzo fondi	776	271	893
Oneri (proventi) finanziari netti non monetari	(316)	(135)	(257)
Imposte	10.738	11.404	8.811
(Plusvalenze)/minusvalenze su cessioni di immobilizzazioni	11	(66)	(21)
	50.425	44.145	37.524
Movimenti di capitale circolante:			
Variazione crediti commerciali e altri crediti correnti	(484)	(7.969)	3.211
Variazione magazzino	(5.089)	(2.111)	(2.667)
Variazione debiti commerciali e altri debiti correnti	5.199	1.703	(380)
Variazione attività non correnti	295	(1.066)	(43)
Variazione passività non correnti	(431)	(111)	(222)
Flusso di cassa da attività operative	49.914	34.592	37.422
Interessi netti pagati	(370)	(492)	(445)
Imposte pagate	(11.918)	(10.753)	(9.070)
Flusso di cassa netto da attività operative	37.626	23.347	27.906
Investimenti in attività materiali	(7.083)	(6.340)	(5.287)
Investimenti in attività immateriali	(2.936)	(3.341)	(4.457)
Investimenti in attività finanziarie	-	(24.909)	(8.969)
Disinvestimenti in attività materiali e immateriali	112	133	202
Investimenti in partecipazioni valutate a patrimonio netto	-	(145)	(94)
Aggregazioni aziendali al netto della cassa acquisita	(2.910)	-	(4.125)
Flusso di cassa netto da attività di investimento	(12.816)	(34.604)	(22.729)
Cessioni (acquisizioni) di interessenze di minoranza	(404)	(198)	-
Dividendi agli azionisti	(15.000)	(20.000)	(5.000)
Dividendi alle minoranze	(51)	-	-
Accensione passività finanziarie	39.051	26.904	17.983
Rimborsi passività finanziarie	(31.702)	(3.733)	(20.851)
Investimenti in attività finanziarie non correnti	-	-	(4)
Flusso di cassa netto (per)/da attività di finanziamento	(8.106)	2.973	(7.872)
Variazione nelle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	16.703	(8.284)	(2.695)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti – iniziali	28.845	36.913	38.565
Differenze di conversione	(1.648)	216	1.043
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti - finali	43.900	28.845	36.913

20.1.2 Contenuto e forma del bilancio consolidato

Carel Industries S.p.A. (l'“**Emittente**” o la “**Società**”), società capogruppo dell'omonimo gruppo con sede legale in Brugine (PD), via Dell'Industria 11, è una società per azioni con codice fiscale e P. IVA 04359090281, iscrizione al Registro Imprese di Padova.

Il Gruppo opera come fornitore di strumenti di controllo per i mercati del condizionamento dell'aria, della refrigerazione commerciale e industriale, nella produzione di sistemi per l'umidificazione dell'aria. Il Gruppo conta 7 stabilimenti produttivi e 21 filiali commerciali a presidio di tutti i principali mercati.

La Società, in quanto tenuta alla redazione del bilancio consolidato, ha optato in data 28 novembre 2016 e a partire dal bilancio chiuso al 31 dicembre 2017 per la predisposizione del bilancio d'esercizio e consolidato utilizzando i principi contabili internazionali adottati dall'Unione Europea come previsto dal Regolamento Europeo n. 1606/2002 del 19 luglio 2002, recepito in Italia dal D.L. 38/2005.

Il bilancio consolidato IFRS al 31 dicembre 2017 sarà utilizzato anche ai fini dell'inclusione nel Documento di Registrazione, predisposto dalla Società ai sensi dell'art. 94, commi 1 e 2, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, in conformità alle previsioni del Regolamento 809/2004/CE, nell'ambito della richiesta di ammissione delle proprie azioni ordinarie alla quotazione nel Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito dalla Borsa Italiana S.p.A.. Il Gruppo Carel ha adottato i principi IFRS omologati dall'Unione Europea con data di transizione 1 gennaio 2015, pertanto il presente bilancio consolidato include i dati comparativi corrispondenti relativi agli esercizi precedenti in conformità con quanto previsto dai suddetti principi.

Il bilancio consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Carel in data 28 febbraio 2018.

Il bilancio consolidato dell'esercizio comprende le risultanze economiche della Società e delle società controllate. Il bilancio consolidato è redatto secondo le scritture contabili aggiornate.

20.1.3 Dichiarazione di conformità e criteri di redazione

I bilanci consolidati del Gruppo Carel al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 sono stati predisposti secondo gli *International Financial Reporting Standards* (IFRS) emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002.

Per IFRS si intendono tutti gli IFRS, tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Standards Interpretations Committee* (IFRS IC), precedentemente denominate *Standing Interpretations Committee* (SIC), omologati dall'Unione Europea alla data del bilancio e contenuti nei relativi Regolamenti UE pubblicati a tale data.

Il bilancio consolidato è costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, conto economico consolidato, conto economico complessivo consolidato, movimenti del patrimonio netto consolidato, rendiconto finanziario consolidato e dalle presenti note esplicative. Il bilancio è stato redatto sulla base del principio del costo storico, e sul presupposto della continuità aziendale. In riferimento a tale ultimo presupposto, pur in presenza di un difficile contesto economico e finanziario, il Gruppo ha valutato, anche in virtù del forte posizionamento competitivo, della elevata redditività e della solidità della struttura patrimoniale e finanziaria, di essere in continuità aziendale ai sensi dei paragrafi 25 e 26 del Principio IAS 1.

I presenti bilanci sono redatti in migliaia di euro, che rappresenta la moneta "funzionale" e "di presentazione" del Gruppo Carel secondo quanto previsto dall'*International Accounting Standard* IAS 21 "Operazioni in valuta". Ne potrebbero derivare differenze da arrotondamento qualora vengano sommate singole voci, in quanto il calcolo dei singoli elementi è effettuato in unità di Euro.

20.1.4 Schemi di bilancio

Situazione patrimoniale e finanziaria consolidata

Nella situazione patrimoniale e finanziaria consolidata è stata adottata la distinzione delle attività e passività tra correnti e non correnti secondo quanto previsto dal paragrafo 60 e seguenti dello IAS 1.

Un'attività/passività è classificata come corrente quando soddisfa uno dei seguenti criteri:

- ci si aspetta che sia realizzata/estinta o si prevede che sia venduta o utilizzata nel normale ciclo operativo, oppure
- è posseduta principalmente per essere negoziata, oppure
- si prevede che si realizzi/estingua entro dodici mesi dalla data di chiusura del bilancio.

In mancanza di tutte e tre le condizioni, le attività/passività sono classificate come non correnti.

Conto economico consolidato

Il Gruppo Carel ha scelto come schema di presentazione del conto economico consolidato la classificazione per “natura di spesa” in quanto più rappresentativa delle operazioni avvenute nel corso dell’esercizio e della propria struttura di business rispetto alla classificazione “per funzione”. Tale struttura è conforme alle modalità di reporting gestionale interno ed in linea con la prassi internazionale per il settore. Con l’adozione dello IAS 1 Rivisto, la Società ha deciso di presentare il conto economico complessivo in due prospetti separati.

Conto economico complessivo consolidato

Il “conto economico complessivo consolidato”, redatto secondo i principi contabili internazionali IAS, evidenzia le altre componenti di conto economico consolidato che transitano direttamente nel patrimonio netto consolidato.

Rendiconto finanziario consolidato

Il rendiconto finanziario consolidato è stato redatto applicando il metodo indiretto. Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti inclusi nel rendiconto finanziario comprendono i saldi patrimoniali alla data di riferimento. I proventi e i costi relativi ad interessi, dividendi ricevuti e imposte sul reddito sono inclusi nei flussi finanziari generati dalla gestione operativa ad eccezione degli interessi maturati sui titoli disponibili per la vendita, inclusi nei flussi finanziari generati dalla gestione finanziaria. Nello schema adottato dal Gruppo sono evidenziati separatamente i flussi di cassa derivanti dalle attività operative, da attività di investimento, la variazione nelle posizioni finanziarie non correnti e dei debiti a breve nonché le attività finanziarie correnti. Ove non specificato, gli utili e le perdite su cambi sono classificati tra le attività operative in quanto si riferiscono alla traduzione in euro di crediti e debiti commerciali.

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato

Il prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato illustra le variazioni intervenute nelle voci del patrimonio netto relative a:

- destinazione dell'utile di periodo della Società e di controllate ad azionisti terzi;
- ammontari relativi ad operazioni con gli azionisti (acquisto e vendita di azioni proprie);
- ciascuna voce di utile e perdita al netto di eventuali effetti fiscali che, come richiesto dagli IFRS è alternativamente imputata direttamente a patrimonio netto (utili o perdite da compravendita di azioni proprie) o ha contropartita in una riserva di patrimonio netto (pagamenti basati su azioni per piani di stock option);
- movimentazione delle riserve da valutazione degli strumenti derivati a copertura dei flussi di cassa futuri al netto dell'eventuale effetto fiscale;
- l'effetto derivante da eventuali cambiamenti dei principi contabili.

20.1.5 Area di consolidamento

Il Bilancio consolidato del Gruppo Carel include i bilanci della Società e quelli delle imprese controllate italiane ed estere.

Sono considerate controllate le società in cui il Gruppo Carel esercita il controllo, come definito IFRS 10 – “Bilancio Consolidato”. Tale controllo esiste quando il Gruppo ha il potere, direttamente o indirettamente, di determinare le politiche finanziarie ed operative di un'impresa al fine di ottenere benefici dalle sue attività. I bilanci delle imprese controllate sono inclusi nel bilancio consolidato a partire dalla data in cui si assume il controllo fino al momento in cui tale controllo cessa di esistere.

Al termine della Note esplicative, alla voce [33] “*Altre informazioni*”, sono dettagliate le Società incluse nell'area di consolidamento al 31 dicembre 2017.

20.1.6 Criteri di consolidamento

Il bilancio consolidato comprende il bilancio della Società e delle imprese italiane ed estere sulle quali la Società esercita direttamente od indirettamente il controllo, in particolare, nell'area di consolidamento rientrano:

- le società controllate, sulle quali la Società ha il potere di esercitare il controllo così come definito dall'IFRS 10 “Bilancio consolidato”: tali società sono consolidate con il metodo del consolidamento integrale;
- le società collegate, sulle quali la Società ha il potere di esercitare un'influenza notevole sulle politiche finanziarie e gestionali, pur non avendone il controllo: tali società sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

Nella redazione del bilancio consolidato vengono adottati i seguenti principali criteri di consolidamento:

- le attività e le passività, i ricavi e i costi, delle società consolidate sono assunti secondo il metodo dell'integrazione globale eliminando il valore di carico delle partecipazioni detenute dalla Società a fronte del relativo patrimonio netto. Eventuali differenze sono rilevate secondo i dettami dell'IFRS 10 "Bilancio Consolidato" e dell'IFRS 3 "Business Combination"; le eventuali quote attribuibili alle minoranze sono iscritte al valore corrente delle attività e passività acquisite senza rilevazione dell'avviamento;
- le società del Gruppo vengono deconsolidate dal momento in cui cessa il controllo con rilevazione di eventuali effetti nel patrimonio netto, tra le operazioni tra azionisti;
- nella preparazione del bilancio consolidato sono eliminate le partite di debito e di credito, costi e ricavi e tutte le operazioni di ammontare significativo intercorse tra le società comprese nel perimetro di consolidamento, ivi inclusi i dividendi distribuiti nell'ambito del Gruppo. Vengono inoltre eliminati gli utili non ancora realizzati e le plusvalenze e minusvalenze derivanti da operazioni fra società del Gruppo;
- la quota di patrimonio netto di competenza di terzi è esposta in una apposita voce del patrimonio netto; nel conto economico è evidenziato il risultato di esercizio di competenza dei terzi medesimi;
- la conversione in euro dei bilanci delle società estere consolidate espressi in valute estere è effettuata adottando il cambio medio del periodo per le poste del conto economico, ed il cambio in vigore alla data di chiusura dell'esercizio per le poste dello stato patrimoniale. La differenza tra il cambio di conversione delle poste economiche ed il cambio di conversione delle poste patrimoniali, oltre che le differenze di conversione derivanti dal mutato rapporto di cambio tra inizio e fine esercizio vengono imputate a variazione del patrimonio netto.

Tutte le società consolidate integralmente chiudono il loro esercizio sociale al 31 dicembre, tranne la Carel India il cui esercizio sociale si chiude al 31 marzo. Tuttavia, ai fini della predisposizione del bilancio consolidato, la filiale indiana predispone un set di informazioni finanziarie coerenti con l'esercizio della consolidante. Il Gruppo monitora periodicamente ogni evento significativo intercorso tra il 31 dicembre di ogni anno e il 31 marzo al fine di identificare potenziali aggiustamenti.

Elenco delle partecipazioni incluse nel bilancio consolidato e delle altre partecipazioni

Nella tabella che segue sono elencate le imprese partecipate direttamente e indirettamente dall'Emittente, a fianco delle quali sono indicate tutte le informazioni richieste dalla legge che disciplina la redazione del bilancio consolidato.

Denominazione sociale	Sede	Nazione	Valuta	Capitale sociale al 31/12/2017	% di Quote possedute di gruppo al 31/12/2017	Azionista-Socio	Criterio di consolidamento
Capogruppo:							
Carel Industries S.p.A	Brugine (Padova)	Italia	Euro	10.000.000			
Partecipazioni consolidate:							
C.R.C. S.r.l.	Bologna	Italia	Euro	98.800	100%	Carel Industries S.p.A.	Integrale
Carel Deutschland Gmbh	Francoforte	Germania	Euro	25.565	100%	Carel Industries S.p.A.	Integrale
Carel France Sarl	St. Priest, Rhone	Francia	Euro	100.000	100%	Carel Industries S.p.A.	Integrale
Carel U.K. Ltd	Londra	Gran Bretagna	Sterlina inglese	350.000	100%	Carel Industries S.p.A.	Integrale
Carel Sud America Instrumentacao Eletronica Ltda	San Paolo	Brasile	Real	31.149.059	53,02%	Carel Industries S.p.A.	Integrale
Carel Usa LCC	Wilmington Delaware	Stati Uniti	Dollaro statunitense	-	100%	Carel Industries S.p.A.	Integrale
Carel Asia Ltd	Hong Kong	Hong Kong	Dollaro di Hong Kong	7.900.000	100%	Carel Industries S.p.A.	Integrale
Carel HVAC&R Korea Ltd	Seul	Corea del Sud	Won Sud	550.500.00	100%	Carel Electronic Suzhou Ltd	Integrale
Carel South East Asia Pte. Ltd.	Singapore	Singapore	Dollaro Singapore	100.000	100%	Carel Asia Ltd	Integrale
Carel Australia PTY Ltd	Sidney	Australia	Dollaro australiano	100	100%	Carel Electronic Suzhou Ltd	Integrale
Carel Electronic Suzhou Ltd	Suzhou	Cina	Renminbi	35.633.566	100%	Carel Industries S.p.A.	Integrale
Carel Controls Iberica SI	Barcellona	Spagna	Euro	3.005	100%	Carel Industries S.p.A.	Integrale
Carel Controls South Africa (Pty) Ltd	Johannesburg	Sud Africa	Rand	4.000.000	100%	Carel Electronic Suzhou Ltd	Integrale
Carel ACR System India (Pvt) Ltd	Mumbai	India	Rupia	1.665.340	0,01%	Carel France Sas	Integrale
Carel RUS Llc	San Pietroburgo	Russia	Rublo	6.600.000	99%	Carel Industries S.p.A.	Integrale
Carel Nordic AB	Hoganas	Svezia	Corona svedese	550.000	100%	Carel Industries S.p.A.	Integrale
Carel Middle East	Dubai	Dubai	Dirham	3.000.000	100%	Carel Industries S.p.A.	Integrale
Carel Mexicana, S. DE R.L. DE C.V.	Guerra, Tlalpan	Messico	Pesos	12.284.652	100%	Carel Usa LCC	Integrale
Carel Adriatic d.o.o.	Rijeka	Croazia	Kuna	32.100.000	100%	Carel Industries S.p.A.	Integrale
Carel (Thailand) Co. Ltd	Bangkok	Tailandia	Bath	4.000.000	79,994%	Carel Electronic Suzhou Ltd	Integrale
Alfaco Polska Sp z o.o.	Wroclaw	Polonia	Zloty	420.000	100%	Carel Industries S.p.A.	Integrale

La tabella seguente elenca le società del Gruppo incluse nel consolidamento per ciascuno degli esercizi di riferimento e il metodo con cui sono state consolidate.

Denominazione sociale	Bilancio consolidato al 31/12/2017	Bilancio consolidato al 31/12/2016	Bilancio consolidato al 31/12/2015
Capogruppo:			
Carel Industries S.p.A	Integrale	Integrale	Integrale
C.R.C. S.r.l.	Integrale	Integrale	Integrale
Carel Deutschland Gmbh	Integrale	Integrale	Integrale
Carel France Sarl	Integrale	Integrale	Integrale
Carel U.K. Ltd	Integrale	Integrale	Integrale
Carel Sud America Instrumentacao Eletronica Ltda	Integrale	Integrale	Integrale
Carel Usa LCC	Integrale	Integrale	Integrale
Carel Asia Ltd	Integrale	Integrale	Integrale
Carel HVAC&R Korea Ltd	Integrale	Integrale	Integrale
Carel South East Asia Pte. Ltd.	Integrale	Integrale	Integrale
Carel Australia PTY Ltd	Integrale	Integrale	Integrale
Carel Electronic Suzhou Ltd	Integrale	Integrale	Integrale
Carel Controls Iberica SI	Integrale	Integrale	Integrale
Carel Controls South Africa (Pty) Ltd	Integrale	Integrale	Integrale
Carel ACR System India (Pvt) Ltd	Integrale	Integrale	Integrale
Carel RUS Llc	Integrale	Integrale	Integrale
Carel Nordic AB	Integrale	Integrale	Integrale
Carel Middle East	Integrale	Integrale	Integrale
Carel Mexicana, S. DE R.L. DE C.V.	Integrale	Integrale	Integrale
Carel Adriatic d.o.o.	Integrale	Integrale	Integrale
Carel (Thailand) Co. Ltd	Integrale	Integrale	Integrale
Alfacco Polska Sp z o.o.	Integrale	Patrimonio netto	Patrimonio netto

Aggregazioni aziendali

Le aggregazioni aziendali sono rilevate secondo l'*acquisition method*. Secondo tale metodo il corrispettivo trasferito in un'aggregazione aziendale è valutato al *fair value*, calcolato come la somma dei *fair value* delle attività trasferite e delle passività assunte dal Gruppo alla data di acquisizione e degli strumenti di capitale emessi in cambio del controllo dell'impresa acquisita. Gli oneri accessori alla transazione sono generalmente rilevati nel conto economico nel momento in cui sono sostenuti.

Alla data di acquisizione, le attività e le passività acquisite sono rilevate al *fair value* alla data di acquisizione; costituiscono un'eccezione le seguenti poste, che sono invece valutate secondo il loro principio di riferimento:

- Imposte differite attive e passive;
- Attività e passività per benefici ai dipendenti;
- Passività o strumenti di capitale relativi a pagamenti basati su azioni dell'impresa acquisita o pagamenti basati su azioni relativi al Gruppo emessi in sostituzione di contratti dell'impresa acquisita;
- Attività destinate alla vendita e attività e passività discontinue.

L'avviamento è determinato come l'eccedenza tra la somma dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale, del valore del patrimonio netto di pertinenza di terzi e del *fair value* dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita rispetto al *fair value* delle attività nette acquisite e passività

assunte alla data di acquisizione. Se il valore delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione eccede la somma dei corrispettivi trasferiti, del valore del patrimonio netto di pertinenza di terzi e del *fair value* dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita, tale eccedenza è rilevata immediatamente nel conto economico come provento derivante dalla transazione conclusa.

Le quote del patrimonio netto di pertinenza di terzi, alla data di acquisizione, sono al pro-quota del valore delle attività nette riconosciute per l'impresa acquisita.

Eventuali corrispettivi sottoposti a condizioni previste dal contratto di aggregazione aziendale sono valutati al *fair value* alla data di acquisizione ed inclusi nel valore dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale ai fini della determinazione dell'avviamento. Eventuali variazioni successive di tale *fair value*, che sono qualificabili come rettifiche sorte nel periodo di misurazione, sono incluse nell'avviamento in modo retrospettivo. Le variazioni di *fair value* qualificabili come rettifiche sorte nel periodo di misurazione sono quelle che derivano da maggiori informazioni su fatti e circostanze che esistevano alla data di acquisizione, ottenute durante il periodo di misurazione (che non può eccedere il periodo di un anno dall'aggregazione aziendale). Eventuali variazioni successive del corrispettivo pagato sono contabilizzate nel conto economico.

20.1.7 Sintesi dei principi contabili applicati

I bilanci consolidati degli esercizi 2017, 2016 e 2015 sono stati redatti in conformità agli *International Financial Reporting Standard* (IFRS) emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) omologati dalla Commissione Europea e in vigore alla data di chiusura dell'esercizio. Il bilancio consolidato è presentato in euro, la valuta funzionale del Gruppo in quanto moneta corrente nelle economie in cui il Gruppo opera principalmente, arrotondando gli importi alle migliaia.

Il bilancio riflette, su base consolidata, le situazioni economiche e patrimoniali della Società e delle società controllate. I bilanci utilizzati per la stesura del bilancio consolidato sono quelli predisposti dalle società controllate, in conformità ai principi contabili internazionali, con riferimento al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

Il bilancio consolidato è costituito dal conto economico consolidato e dal conto economico complessivo consolidato, dalla situazione patrimoniale e finanziaria consolidata, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle presenti Note esplicative che fanno parte integrante del bilancio consolidato stesso.

Il bilancio consolidato è stato predisposto in applicazione del criterio del costo ad eccezione degli strumenti di finanza derivata a copertura del rischio tasso e cambio e dei titoli disponibili valutati al *fair value* secondo quanto previsto dallo IAS 39 "Strumenti Finanziari: rilevazione e valutazione".

La predisposizione del bilancio consolidato in conformità con gli IAS/IFRS richiede di effettuare delle stime ed assunzioni che hanno impatto sugli importi riportati negli schemi di bilancio e nelle relative note; i risultati consuntivi potrebbero differire dalle stime effettuate. Si rinvia al paragrafo "Utilizzo di stime" per una descrizione delle aree di bilancio più soggette all'uso di stime.

Ai fini della predisposizione del bilancio consolidato, il Gruppo Carel, a seguito della decisione di adottare i principi IFRS a partire dal bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2017, ha utilizzato il set di principi IFRS in vigore a partire dal 1 gennaio 2017, in conformità con quanto richiesto dal principio IFRS 1.

20.1.8 Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS applicati dal 1 gennaio 2017

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2017:

- Emendamento allo IAS 7 - “*Disclosure Initiative*” (pubblicato in data 29 gennaio 2016). In applicazione di questo principio (IAS 7.44 A-E) il Gruppo ha dato informativa alla nota 14 delle variazioni delle passività finanziarie;
- Emendamento allo IAS 12 - “*Recognition of Deferred Tax Assets for Unrealised Losses*” (pubblicato in data 19 gennaio 2016). L’applicazione di questo nuovo principio non ha avuto alcun impatto sul bilancio consolidato del Gruppo.

20.1.9 Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS e IFRIC omologati dall’Unione Europea, non ancora obbligatoriamente applicabili e non adottati in via anticipata dal gruppo al 31 dicembre 2017

- Principio IFRS 15 – “*Revenue from Contracts with Customers*” (pubblicato in data 28 maggio 2014 e integrato con ulteriori chiarimenti pubblicati in data 12 aprile 2016) che è destinato a sostituire i principi IAS 18 – “*Revenue*” e IAS 11 – “*Construction Contracts*”, nonché le interpretazioni IFRIC 13 – “*Customer Loyalty Programmes*”, IFRIC 15 – “*Agreements for the Construction of Real Estate*”, IFRIC 18 – “*Transfers of Assets from Customers*” e SIC 31 – “*Revenues-Barter Transactions Involving Advertising Services*”. Il principio stabilisce un nuovo modello di riconoscimento dei ricavi, che si applicherà a tutti i contratti stipulati con i clienti ad eccezione di quelli che rientrano nell’ambito di applicazione di altri principi IAS/IFRS come i leasing, i contratti d’assicurazione e gli strumenti finanziari. I passaggi fondamentali per la contabilizzazione dei ricavi secondo il nuovo modello sono:
 - l’identificazione del contratto con il cliente;
 - l’identificazione delle *performance obligation* del contratto;
 - la determinazione del prezzo;
 - l’allocazione del prezzo alle *performance obligation* del contratto;
 - i criteri di iscrizione del ricavo quando l’entità soddisfa ciascuna *performance obligation*.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2018. Le modifiche all’IFRS 15, “*Clarifications to IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers*” sono state omologate dall’Unione Europea in data 6 novembre 2017. Sulla base delle analisi svolte, e in considerazione della semplicità delle caratteristiche delle transazioni di vendita poste in essere dal Gruppo e dei relativi contratti, gli Amministratori si attendono che l’applicazione dell’IFRS 15 non avrà un impatto significativo sugli importi iscritti a titolo

di ricavi e sulla relativa informativa riportata nel bilancio consolidato del Gruppo. Il Gruppo adotterà un approccio retrospettivo modificato.

- Versione finale dell'IFRS 9 – “*Financial Instruments*” (pubblicato in data 24 luglio 2014). Il documento accoglie i risultati del progetto dello IASB volto alla sostituzione dello IAS 39:
 - introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie (unitamente alla valutazione delle modifiche non sostanziali delle passività finanziarie);
 - Con riferimento al modello di *impairment*, il nuovo principio richiede che la stima delle perdite su crediti venga effettuata sulla base del modello delle *expected losses* (e non sul modello delle *incurred losses* utilizzato dallo IAS 39) utilizzando informazioni supportabili, disponibili senza oneri o sforzi irragionevoli che includano dati storici, attuali e prospettici;
 - introduce un nuovo modello di *hedge accounting* (incremento delle tipologie di transazioni eleggibili per l'*hedge accounting*, cambiamento della modalità di contabilizzazione dei contratti *forward* e delle opzioni quando inclusi in una relazione di *hedge accounting*, modifiche al test di efficacia);

Il nuovo principio deve essere applicato dai bilanci che iniziano il 1° gennaio 2018 o successivamente. In merito ai possibili effetti dell'applicazione dell'IFRS 9, gli Amministratori hanno svolto le seguenti considerazioni:

- Per quanto riguarda la classificazione delle attività e passività finanziarie, le uniche attività che, qualora mantenute anche nei futuri esercizi, potrebbero esserne affette sono gli investimenti in polizze assicurative. Nonostante le stesse siano possedute con la finalità di raccogliere i flussi contrattuali (IFRS 9.4.1.2), gli stessi non soddisfano la definizione del par. 4.1.3, essendo l'interesse contrattuale determinato sulla base del rendimento di un portafoglio complesso. Pertanto tali polizze dovranno essere classificate come attività finanziarie valutate al *fair value* con imputazione al conto economico delle variazioni dello stesso. Gli Amministratori ritengono comunque che quanto descritto non comporti effetti significativi sul bilancio consolidato del Gruppo e sulle relative note informative.
 - Per quanto riguarda il modello di *impairment*, le attività finanziarie di maggiore ammontare, ovvero i crediti commerciali, sono valutate dal Gruppo in parte secondo un'analisi specifica ed in parte secondo il modello di stima basato sull'analisi storica e sul trend storico degli incassi. Tale metodologia, sulla base delle analisi effettuate dagli Amministratori, approssima il modello di calcolo delle perdite attese su crediti come previsto dall'IFRS 9. Gli Amministratori, pertanto, non prevedono alcun impatto derivante da questa fattispecie, se non per aggiornamenti non significativi degli elementi di stima alla base del calcolo.
 - Per quanto concerne l'*hedge accounting*, si tratta di una fattispecie di entità trascurabile nel bilancio consolidato.
- Principio IFRS 16 – “*Leases*” (pubblicato in data 13 gennaio 2016), destinato a sostituire il principio IAS 17 – “*Leases*”, nonché le interpretazioni IFRIC 4 - “*Determining whether an Arrangement contains a*

Lease”, SIC-15 “*Operating Leases-Incentives*” e SIC-27 “*Evaluating the Substance of Transactions Involving the Legal Form of a Lease*”.

Il nuovo principio fornisce una nuova definizione di *lease* ed introduce un criterio basato sul controllo (*right of use*) di un bene per distinguere i contratti di leasing dai contratti per servizi, individuando quali discriminanti: l’identificazione del bene, il diritto di sostituzione dello stesso, il diritto ad ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici rivenienti dall’uso del bene e il diritto di dirigere l’uso del bene sottostante il contratto.

Il principio stabilisce un modello unico di riconoscimento e valutazione dei contratti di leasing per il locatario (*lessee*) che prevede l’iscrizione del bene oggetto di *lease* anche operativo nell’attivo con contropartita un debito finanziario, fornendo inoltre la possibilità di non riconoscere come leasing i contratti che hanno ad oggetto i “*low-value assets*” e i leasing con una durata del contratto pari o inferiore ai 12 mesi. Al contrario, lo Standard non comprende modifiche significative per i locatori.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2019 ma è consentita un’applicazione anticipata, solo per le Società che hanno già applicato l’IFRS 15 – “*Revenue from Contracts with Customers*”. Gli Amministratori si attendono che l’applicazione dell’IFRS 16 possa avere un impatto significativo sugli importi e sulla relativa informativa riportata nel bilancio consolidato del Gruppo, in considerazione della numerosità dei contratti che possono qualificarsi come *lease*. Tuttavia, non è possibile fornire una stima ragionevole degli effetti finché il Gruppo non avrà completato un’analisi dettagliata dei relativi contratti. Il Gruppo ha avviato un progetto volto inizialmente a censire i contratti esistenti presso le varie società, per poi valutarne il trattamento alla luce del nuovo principio e implementare i processi amministrativi e il sistema contabile.

Gli Amministratori non hanno ancora definito l’approccio che intendono adottare tra quelli consentiti dal principio IFRS 16.

- Documento “*Applying IFRS 9 Financial Instruments with IFRS 4 Insurance Contracts*” (pubblicato in data 12 settembre 2016). Gli Amministratori ritengono che tali disposizioni non si applichino al Gruppo Carel in ragione del business in cui opera.
- Emendamento all’IFRS 2 - “*Classification and measurement of share-based payment transactions*” (pubblicato in data 20 giugno 2016). Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2018. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall’adozione di queste modifiche.
- Documento “*Annual Improvements to IFRSs: 2014-2016 Cycle*”, pubblicato in data 8 dicembre 2016 (tra cui IFRS 1 - “*First-Time Adoption of International Financial Reporting Standards*” – “*Deletion of short-term exemptions for first-time adopters, IAS 28 Investments in Associates and Joint Ventures*” – “*Measuring investees at fair value through profit or loss: an investment-by-investment choice or a consistent policy choice, IFRS 12 Disclosure of Interests in Other Entities*” – “*Clarification of the scope of the Standard*”) che integrano parzialmente i principi preesistenti. La maggior parte delle modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2018. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall’adozione di tali emendamenti.

20.1.10 Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS non ancora omologati dall'Unione Europea

Alla data di riferimento del presente bilancio consolidato gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione degli emendamenti e dei principi sotto descritti.

- In data 18 maggio 2017 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 17 – “*Insurance Contracts*” che è destinato a sostituire il principio IFRS 4 – “*Insurance Contracts*”.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2021 ma è consentita un'applicazione anticipata, solo per le entità che applicano l'IFRS 9 – “*Financial Instruments*” e l'IFRS 15 – “*Revenue from Contracts with Customers*”. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di questo principio.

- Interpretazione IFRIC 22 – “*Foreign Currency Transactions and Advance Consideration*” (pubblicata in data 8 dicembre 2016). L'IFRIC 22 è applicabile a partire dal 1° gennaio 2018. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.
- Emendamento allo IAS 40 - “*Transfers of Investment Property*” (pubblicato in data 8 dicembre 2016). Tali modifiche sono applicabili dal 1° gennaio 2018. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.
- In data 7 giugno 2017 lo IASB ha pubblicato il documento interpretativo IFRIC 23 – “*Uncertainty over Income Tax Treatments*”. La nuova interpretazione si applica dal 1° gennaio 2019.
- Emendamento all'IFRS 9 - “*Prepayment Features with Negative Compensation*” (pubblicato in data 12 ottobre 2017). La modifica si applica dal 1° gennaio 2019.
- Emendamento allo IAS 28 - “*Long-term Interests in Associates and Joint Ventures*” (pubblicato in data 12 ottobre 2017). La modifica si applica dal 1° gennaio 2019.
- Documento “*Annual Improvements to IFRSs 2015-2017 Cycle*”, pubblicato in data 12 dicembre 2017 (tra cui IFRS3 “*Business Combinations*” e IFRS11 – “*Joint Arrangements*” – “*Remeasurement of previously held interest in a joint operation*”, IAS 12 – “*Income Taxes*” – “*Income tax consequences of payments on financial instruments classified as equity*”, IAS 23 – “*Borrowing costs*” – “*Disclosure of Interests in Other Entities*” – “*Borrowing costs eligible for capitalization*”) che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le modifiche si applicano dal 1° gennaio 2019.
- Emendamento all'IFRS 10 e IAS 28 - “*Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture*” (pubblicato in data 11 settembre 2014). Il documento è stato pubblicato al fine di risolvere l'attuale conflitto tra lo IAS 28 e l'IFRS 10 relativo alla valutazione dell'utile o della perdita risultante dalla cessione o conferimento di un *non-monetary asset* ad una *joint venture* o collegata in cambio di una quota nel capitale di quest'ultima. Al momento lo IASB ha sospeso l'applicazione di questo emendamento.

20.1.11 Criteri di valutazione

Ricavi e costi

I ricavi ed i costi sono esposti secondo il principio della competenza economica.

I ricavi sono rilevati nella misura in cui è probabile che al Gruppo affluiranno dei benefici economici e il loro ammontare può essere determinato in modo attendibile.

I ricavi dalla vendita di beni sono rilevati quando i rischi ed i benefici connessi alla proprietà dei beni sono trasferiti all'acquirente, il prezzo di vendita è concordato o determinabile e se ne prevede l'incasso e tale momento corrisponde generalmente con la data di consegna al cliente. Non vi sono significative prestazioni di servizi che hanno durata prolungata nel tempo.

I costi di pubblicità e ricerca, in accordo con lo IAS 38 "Attività immateriali", sono integralmente imputati a conto economico. I ricavi da prestazioni di servizi sono rilevati quando i servizi sono resi.

Interessi

I ricavi e gli oneri sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore netto delle relative attività e passività finanziarie, utilizzando il tasso di interesse effettivo.

Dividendi

Sono rilevati quando sorge il diritto degli Azionisti a ricevere il pagamento che normalmente corrisponde alla delibera assembleare di distribuzione dei dividendi. La distribuzione di dividendi viene quindi registrata come passività nel bilancio del periodo in cui la distribuzione degli stessi viene approvata dall'Assemblea degli Azionisti.

Imposte sul reddito

Le imposte riflettono una stima realistica del carico fiscale, determinata applicando la normativa vigente nei Paesi nei quali il Gruppo Carel esercita la sua attività; il debito per imposte correnti viene contabilizzato nella situazione patrimoniale e finanziaria al netto di eventuali acconti di imposta pagati.

Le imposte anticipate e le imposte differite riflettono le differenze temporanee esistenti tra il valore attribuito ad una attività o ad una passività secondo i criteri dettati dai principi internazionali IAS/IFRS ed il valore attribuito alle stesse ai fini fiscali, valorizzate sulla base delle aliquote fiscali attuali o ragionevolmente stimate per gli esercizi futuri. In particolare, le imposte anticipate sono iscritte solo se esiste la probabilità della loro recuperabilità, mentre le imposte differite sono sempre rilevate ad eccezione di talune situazioni che non siano in linea con lo IAS 12 "Imposte" (come nel caso di iscrizione dell'avviamento o nel caso in cui il Gruppo non preveda l'utilizzo di tali imposte differite in un periodo di tempo sufficientemente prevedibile). Il Gruppo non effettua compensazioni tra le imposte anticipate e le imposte differite. Le imposte differite sulle riserve in sospensione di imposta sono iscritte nell'esercizio in cui viene contabilizzata la passività relativa al pagamento del dividendo.

Criteria di conversione delle poste in valuta

I crediti ed i debiti espressi originariamente in valuta estera sono convertiti in euro ai cambi della data di effettuazione delle operazioni che li hanno originati. Le differenze cambio realizzate in occasione dell'incasso dei crediti e del pagamento dei debiti in valuta estera sono iscritte al conto economico.

I ricavi ed i proventi, i costi e gli oneri relativi ad operazioni in valuta sono iscritti al cambio corrente alla data nella quale la relativa operazione è compiuta. A fine esercizio le attività e le passività espresse in valuta estera, ad eccezione delle immobilizzazioni (che rimangono iscritte al valore di cambio della data di transazione), sono iscritte al tasso di cambio a pronti alla data di chiusura dell'esercizio ed i relativi utili e perdite su cambi sono imputati al conto economico.

I principali tassi di cambio (valuta per 1 euro) utilizzati per la traduzione dei bilanci in valuta diversa dall'Euro, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 2015 (dato comparativo) sono di seguito riepilogati:

Valute (valori in unità)	Cambi medi			Cambi finali		
	2017	2016	2015	2017	2016	2015
Dollaro statunitense	1,130	1,107	1,110	1,199	1,054	1,089
Dollaro australiano	1,473	1,488	1,478	1,535	1,460	1,490
Dollaro Hong Kong	8,805	8,592	8,601	9,372	8,175	8,438
Real brasiliano	3,605	3,856	3,700	3,973	3,431	4,312
Sterlina inglese	0,876	0,819	0,726	0,887	0,856	0,734
Rand sudafricano	15,049	16,265	14,172	14,805	14,457	16,953
Rupia indiana	73,532	74,372	71,196	76,606	71,594	72,022
Renminbi (Yuan) cinese	7,629	7,352	6,973	7,804	7,320	7,061
Won Sud coreano	1.276,740	1.284,180	1.256,544	1.279,610	1.269,360	1.280,780
Rublo russo	65,938	74,145	68,072	69,392	64,300	80,674
Corona svedese	9,635	9,469	9,353	9,844	9,553	9,190
Yen giapponese	126,711	120,197	134,314	135,010	123,400	131,070
Pesos messicano	21,329	20,667	17,616	23,661	21,772	18,915
Dirham (Emirati Arabi)	4,148	4,063	4,073	4,404	3,870	3,988
Kuna croata	7,464	7,533	7,614	7,440	7,560	7,638
Bath thailandese	38,296	39,043	38,028	39,121	37,726	39,248
Zloty polacco	4,257	4,363	4,184	4,177	4,410	4,264

Attività materiali

Le attività materiali sono rilevate al costo storico, comprensivo dei costi accessori direttamente imputabili e necessari alla messa in funzione del bene per l'uso per cui è stato acquistato.

Le spese di manutenzione e riparazione, che non siano suscettibili di valorizzare e/o prolungare la vita residua dei beni, sono spese nell'esercizio in cui sono sostenute, in caso contrario vengono capitalizzate.

Le attività materiali sono esposte al netto dei relativi ammortamenti accumulati e di eventuali perdite di valore determinate secondo le modalità descritte nel seguito. L'ammortamento è calcolato in quote costanti in base

alla vita utile stimata del bene per l'impresa, che è riesaminata con periodicità annuale ed eventuali cambiamenti, se necessari, sono apportati con applicazione prospettica.

Le aliquote di ammortamento delle principali classi di immobilizzazioni materiali sono le seguenti:

Fabbricati industriali	da 3% a 5%
Impianti e macchinari	da 10% a 15,5%
Attrezzature industriali e commerciali	da 12% a 40%

I terreni hanno vita utile indefinita e pertanto non sono soggetti ad ammortamento.

Le attività possedute mediante contratti di leasing finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti sul Gruppo tutti i rischi e i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività del Gruppo al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing.

La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra i debiti finanziari. I beni sono ammortizzati secondo le aliquote sopra riportate.

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente tutti i rischi ed i benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come leasing operativi e i relativi costi rilevati a conto economico lungo la durata del contratto.

Al momento della vendita o quando non sussistono benefici economici futuri, attesi dall'uso di un bene, esso viene eliminato dal bilancio e l'eventuale perdita o utile (calcolata come differenza tra il valore di cessione ed il valore di carico) viene rilevata a conto economico nell'anno della suddetta eliminazione.

Avviamento

Rappresenta la differenza tra i) il corrispettivo trasferito per un'acquisizione aziendale, l'importo di qualsiasi partecipazione di minoranza e il *fair value* alla data di acquisizione di interessenza precedentemente possedute, e ii) il *fair value* alla data di acquisizione delle attività identificabili e delle passività assunte. L'avviamento non viene ammortizzato ma è soggetto a verifica annuale di perdita di valore ovvero qualora si verificano eventi che ne fanno presupporre una riduzione (*Impairment test*). L'avviamento sorto dall'acquisizione di un'impresa estera è rilevato nella relativa valuta d'origine ed è convertito al tasso di cambio di fine periodo. Al fine dell'*impairment test*, l'avviamento è allocato a ciascuna *cash generating unit* del Gruppo (o a gruppi di *cash generating unit*) che si prevede ottenga i benefici derivanti dalle sinergie delle aggregazioni aziendali.

Altre attività immateriali

Sono attività non monetarie identificabili, prive di consistenza fisica, sottoposte al controllo dell'impresa, in grado di far affluire alla società benefici economici futuri. Sono inizialmente rilevate al costo quando esso può essere determinato in modo attendibile secondo le stesse modalità indicate per le attività materiali.

Tali attività sono successivamente iscritte al netto dei relativi ammortamenti accumulati e di eventuali perdite di valore. La vita utile viene riesaminata con periodicità ed eventuali cambiamenti, se necessari, sono apportati

con applicazione prospettica. Eventuali immobilizzazioni immateriali generate internamente sono capitalizzate, nei limiti e alle condizioni previste dallo IAS 38.

La vita utile stimata media è compresa tra i 3 e i 10 anni.

Gli utili o le perdite derivanti dall'alienazione di una attività immateriale sono determinati come differenza tra il valore di dismissione ed il valore di carico del bene e sono rilevati a conto economico al momento dell'alienazione.

I costi sostenuti nel 2017 per il processo di quotazione sono stati interamente imputati al conto economico. Il medesimo trattamento sarà applicato negli esercizi successivi anche in caso di positivo completamento del processo.

Perdite di valore delle attività non finanziarie

Le attività che hanno una vita utile indefinita non vengono sottoposte ad ammortamento ma vengono sottoposte almeno annualmente ad *impairment test* volto a verificare se il valore contabile delle stesse si sia ridotto.

Le attività soggette ad ammortamento vengono sottoposte ad *impairment test* qualora vi siano eventi o circostanze indicanti che il valore contabile non può essere recuperato (*trigger event*). In entrambi i casi l'eventuale perdita di valore è contabilizzata per l'importo del valore contabile che eccede il valore recuperabile. Quest'ultimo è dato dal maggiore tra il *fair value dell'asset* al netto dei costi di vendita ed il suo valore d'uso. Qualora non sia possibile determinare il valore d'uso di una attività individualmente, occorre determinare il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari (*cash generating units* o CGU) cui l'attività appartiene. Gli *assets* vengono raggruppati al più piccolo livello per il quale ci sono flussi finanziari indipendenti ed il Gruppo provvede poi al computo del valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per la CGU applicando un tasso di sconto che riflette le valutazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro e dei rischi dell'attività.

Successivamente, se una perdita su attività, diverse dall'avviamento, viene meno o si riduce, il valore contabile dell'attività o dell'unità generatrice di flussi finanziari è incrementato sino alla nuova stima del valore recuperabile che, tuttavia, non può eccedere il valore che si sarebbe determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore.

Il ripristino di una perdita di valore è iscritto immediatamente a conto economico secondo quanto previsto dal modello di determinazione del valore dello IAS 16 "Immobili, Impianti e macchinari".

Partecipazioni

Le partecipazioni in società collegate e *joint venture* sono valutate con il metodo del patrimonio netto, mentre le altre partecipazioni sono valutate al *fair value* con imputazione degli effetti a patrimonio netto; quando il *fair value* non può essere attendibilmente determinato, le partecipazioni sono valutate al costo rettificato per perdite derivanti da *impairment*, il cui effetto è riconosciuto nel conto economico.

Qualora vengano meno i motivi delle svalutazioni effettuate, le partecipazioni valutate al costo sono rivalutate nei limiti delle svalutazioni effettuate con imputazione dell'effetto a conto economico.

Attività finanziarie

Sono iscritte inizialmente al loro *fair value* e successivamente valutate secondo il loro costo ammortizzato. Inizialmente tutte le attività finanziarie sono rilevate al *fair value*, aumentato, nel caso di attività diverse da quelle al *fair value* con variazioni a conto economico, degli oneri accessori. Al momento della sottoscrizione, il Gruppo valuta se un contratto contiene derivati impliciti. I derivati impliciti sono scorporati dal contratto ospite se questo non è valutato al *fair value* quando l'analisi evidenzia che le caratteristiche economiche ed i rischi del derivato implicito non sono strettamente correlati a quelli del contratto ospite.

Il Gruppo determina la classificazione delle proprie attività finanziarie dopo la rilevazione iniziale e, ove adeguato e consentito, rivede tale classificazione alla chiusura del periodo di rendicontazione.

Tutti gli acquisti e vendite di attività finanziarie sono rilevati alla data di negoziazione, ovvero alla data in cui il Gruppo assume l'impegno di acquistare l'attività.

Come indicato dallo IAS 39 le diverse tipologie di strumenti finanziari sono le seguenti:

- attività finanziarie al *fair value* con variazioni imputate a conto economico. Sono attività detenute per la negoziazione e le attività così designate al momento della prima rilevazione ed acquisite ai fini di vendita nel breve termine. I derivati, inclusi quelli scorporati, sono classificati come strumenti finanziari detenuti per la negoziazione a meno che non siano designati come strumenti di copertura efficace. Utili o perdite sulle attività detenute per la negoziazione sono rilevati a conto economico. Laddove un contratto contenga uno o più derivati incorporati, l'intero contratto ibrido può essere designato come una attività finanziaria al *fair value* con variazioni imputate a conto economico, fatta eccezione per quei casi in cui il derivato implicito non modifica in misura significativa i flussi di cassa o è evidente che lo scorporo del derivato non è consentito;
- finanziamenti e crediti. Sono attività finanziarie non derivate con pagamenti fissi o determinabili che non sono quotati su un mercato attivo. Dopo la rilevazione iniziale, tali attività sono valutate secondo il criterio del costo ammortizzato usando il metodo del tasso di sconto effettivo al netto di ogni accantonamento per perdita di valore. Il costo ammortizzato è calcolato prendendo in considerazione ogni sconto o premio di acquisto e include le commissioni che sono una parte integrante del tasso di interesse effettivo e dei costi di transazione. Gli utili e le perdite sono iscritti a conto economico quando i finanziamenti e crediti sono contabilmente eliminati o al manifestarsi di perdite di valore, oltre che attraverso il processo di ammortamento;
- investimenti detenuti fino a scadenza. Sono attività finanziarie che non sono strumenti derivati e che sono caratterizzate da pagamenti a scadenza fissa o determinabile e sono classificate come "investimenti detenuti fino a scadenza" quando il Gruppo ha l'intenzione e la capacità di mantenerle in portafoglio fino alla scadenza. Dopo la rilevazione iniziale gli investimenti finanziari detenuti fino a scadenza sono valutati con il criterio del costo ammortizzato. Tale costo è calcolato come il valore inizialmente rilevato meno il rimborso delle quote capitale, più o meno l'ammortamento accumulato usando il metodo del tasso di interesse effettivo di ogni eventuale differenza fra il valore inizialmente rilevato e l'importo alla scadenza. Tale calcolo comprende tutte le commissioni o punti corrisposti tra le parti che fanno parte integrante del tasso di interesse effettivo, i costi di transazione ed altri premi o sconti. Per gli investimenti valutati al

costo ammortizzato, gli utili e le perdite sono rilevati a conto economico nel momento in cui l'investimento viene contabilmente eliminato o al manifestarsi di una perdita di valore, oltre che attraverso il processo di ammortamento;

- attività disponibili per la vendita. Sono attività finanziarie, esclusi gli strumenti finanziari derivati, che sono state designate come tali o non sono classificate in nessun'altra delle tre precedenti categorie. Dopo l'iniziale iscrizione le attività finanziarie detenute per la vendita sono valutate al *fair value* e gli utili e le perdite sono iscritti in una voce separata del patrimonio netto. Quando le attività sono contabilmente eliminate, gli utili o le perdite accumulate nel patrimonio netto sono imputati a conto economico. Interessi maturati o pagati su tali investimenti sono contabilizzati come interessi attivi o passivi utilizzando il tasso di interesse effettivo. Dividendi maturati su tali investimenti sono imputati a conto economico come "dividendi ricevuti" quando sorge il diritto all'incasso. Nel caso di titoli negoziati presso mercati regolamentati, il *fair value* è determinato con riferimento alla quotazione di borsa (*bid price*) rilevata al termine delle negoziazioni alla data di chiusura del periodo. Nel caso in cui non sia disponibile una valutazione di mercato, il *fair value* è determinato o in base al valore corrente di un altro strumento finanziario sostanzialmente simile oppure tramite l'utilizzo di appropriate tecniche finanziarie (per esempio, il *discounted cash flow*).

Eventuali perdite da *impairment* sono contabilizzate a conto economico previo utilizzo dell'eventuale riserva di *fair value* precedentemente accantonata. L'eventuale successivo ripristino di valore è rilevato a conto economico salvo per i titoli azionari per i quali è rilevato nella riserva di patrimonio netto.

Rimanenze

Le rimanenze di magazzino sono iscritte al minore tra il costo di acquisto e/o di produzione, determinato secondo il metodo del costo medio ponderato, ed il valore netto di realizzo. Il costo di acquisto è inclusivo degli oneri accessori; il costo di produzione comprende i costi di diretta imputazione ed una quota dei costi indiretti, ragionevolmente imputabili ai prodotti.

Per quanto riguarda i prodotti in corso di lavorazione, la valorizzazione è stata effettuata al costo medio effettivo dell'esercizio, tenendo conto dello stato di avanzamento delle lavorazioni eseguite.

Le rimanenze obsolete e/o di lento rigiro sono svalutate in relazione alla loro presunta possibilità di utilizzo o di realizzo futuro, mediante l'iscrizione di un apposito fondo rettificativo del valore delle rimanenze.

La svalutazione viene eliminata negli esercizi successivi se vengono meno i motivi della stessa.

Crediti commerciali

I crediti sono iscritti inizialmente al *fair value*, che corrisponde al valore nominale e, successivamente, valutati al costo ammortizzato e ridotti in caso di perdite di valore. Inoltre, sono adeguati al loro presumibile valore di realizzo mediante l'iscrizione di un apposito fondo rettificativo.

I crediti in valuta diversa dalla moneta di conto sono iscritti al tasso di cambio del giorno dell'operazione e, successivamente, convertiti al cambio di fine anno. L'utile o la perdita derivante dalla conversione viene imputato a conto economico.

Disponibilità liquide

Comprendono i valori numerari, ossia quei valori che possiedono i requisiti della disponibilità a vista od a brevissimo termine (durata originaria fino a tre mesi), del buon esito e dell'assenza di spese per la riscossione.

Benefici ai dipendenti

Rientrano in tale voce il Trattamento di fine rapporto (“TFR”) e gli altri fondi per benefici ai dipendenti previsti dallo IAS 19 “benefici ai dipendenti”. Il TFR, in qualità di piano a benefici definiti, è rilevato sulla base di valutazioni effettuate alla fine di ogni esercizio da parte di attuari indipendenti. La passività iscritta nello stato patrimoniale rappresenta il valore attuale dell'obbligazione erogabile al termine del rapporto di lavoro, che i dipendenti hanno maturato alla data di bilancio calcolato tenendo conto dei risultati ottenuti dall'applicazione del metodo della proiezione unitaria del credito. Per effetto della legge n. 296/06 che ha modificato il sistema dei trattamenti erogabili ai dipendenti, le quote del trattamento di fine rapporto in maturazione dal 1 gennaio 2007 vanno ora a formare un Piano a contribuzione definita (*defined contribution plan*, usando la terminologia prevista dallo IAS 19), sia in caso di destinazione al fondo di tesoreria presso l'INPS, sia nel caso di opzione per la previdenza complementare. Il fondo maturato fino al 31 dicembre 2006 rimane un “piano a benefici definiti” con la conseguente necessità di effettuare conteggi attuariali che però dovranno escludere la componente relativa agli incrementi salariali futuri. Si precisa che non vi sono attività a servizio del piano. Gli utili e le perdite attuariali sono rilevati interamente nel periodo in cui sorgono e secondo quanto previsto dallo IAS 19 modificato, a partire dal 2015 tali utili e perdite sono rilevate direttamente nel conto economico complessivo.

Fondi per rischi

In accordo con lo IAS 37 “Accantonamenti, passività e attività potenziali”, gli accantonamenti sono contabilizzati quando esiste un'obbligazione (legale o implicita) risultante da un evento passato, è probabile l'impiego di risorse per adempiere all'obbligazione e può essere effettuata una stima attendibile dell'importo derivante dall'adempimento dell'obbligazione stessa. Le variazioni di stima tra un esercizio ed il successivo sono imputate a conto economico.

Se l'effetto finanziario legato al tempo risulta essere significativo e le date di pagamento dell'obbligazione sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento è esposto al valore attuale. La successiva variazione legata al passare del tempo è iscritta al conto economico tra i componenti finanziari.

Per i rischi possibili ma non probabili, non viene effettuato alcuno stanziamento ma viene fornita adeguata descrizione nelle Note Esplicative.

Debiti commerciali ed altre passività correnti

I debiti commerciali e le altre passività correnti, le cui scadenze rientrano nei normali termini commerciali, sono iscritte inizialmente al costo, identificato dal valore nominale, e non sono attualizzate. Qualora la scadenza non rientri nei normali termini commerciali, la componente finanziaria viene scorporata impiegando un idoneo tasso di mercato.

Passività finanziarie

Sono classificate fra le passività correnti a meno che la società non abbia un diritto incondizionato di differire il loro pagamento per almeno dodici mesi dopo la data di bilancio, e vengono rimosse dal bilancio al momento della loro estinzione nel momento in cui il Gruppo ha trasferito tutti i rischi e gli oneri relativi allo strumento stesso. Sono iscritte inoltre al *fair value* iniziale e poi misurate successivamente con il metodo dell'*amortized cost*.

Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati sono utilizzati solamente con l'intento di copertura dei rischi finanziari relativi alle variazioni dei tassi di cambio sulle transazioni commerciali in valuta e dei tassi di interesse sull'indebitamento a medio/lungo termine.

Gli strumenti finanziari derivati sono rilevati in bilancio e successivamente valutati al *fair value* applicando i seguenti trattamenti contabili:

Fair value hedge - se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del valore corrente di una attività o di una passività di bilancio che può determinare effetti sul conto economico, l'utile o la perdita derivante dalle successive valutazioni del valore corrente dello strumento di copertura sono rilevati a conto economico, come pure l'utile o la perdita sulla posta coperta.

Cash flow hedge - se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa di una attività o di una passività di bilancio o di un'operazione prevista altamente probabile e che potrebbe avere effetti sul conto economico, la porzione efficace degli utili o delle perdite sullo strumento finanziario è rilevata nel patrimonio netto; l'utile o la perdita cumulati sono stornati dal patrimonio netto e contabilizzati a conto economico nello stesso periodo in cui viene rilevata l'operazione oggetto di copertura; l'utile o la perdita associati ad una copertura o a quella parte della copertura diventata inefficace, sono iscritti a conto economico quando l'inefficacia è rilevata.

Qualora non ricorrano le condizioni per l'applicazione dell'*hedge accounting*, gli effetti derivanti dalla valutazione al *fair value* dello strumento finanziario derivato sono imputati direttamente a conto economico.

Utilizzo di stime

La predisposizione del bilancio consolidato ha richiesto agli Amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si basano su difficili e soggettive valutazioni ovvero sull'esperienza storica o su assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime ed assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi di bilancio, quali la situazione patrimoniale e finanziaria, il conto economico ed il rendiconto finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati finali delle valutazioni per le quali sono state utilizzate le suddette stime ed assunzioni possono differire da quelli riportati nei bilanci a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulle quali si basano le stime. Le voci che data la loro natura, hanno

previsto un maggior ricorso da parte degli Amministratori all'uso di stime e per le quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate può avere un impatto sul bilancio consolidato sono:

- *Impairment test* sull'avviamento: questo test consente di determinare il fair value allocato alle *cash generating unit*. Il valore è calcolato in base al relativo valore d'uso. L'allocazione dell'avviamento alle *cash generating unit* e la determinazione del relativo valore richiede l'utilizzo di stime che dipendono da fattori che potrebbero variare nel corso del tempo. Queste variazioni, sulla base delle analisi della Società, possono essere significative in termini percentuali ma non nell'ammontare alla luce del valore degli avviamenti iscritti a bilancio;
- Fondo svalutazione crediti; il fondo svalutazione rappresenta la migliore stima della Società sulle potenziali perdite sul portafoglio crediti verso i clienti finali. La stima si basa sulle perdite previste determinate in base alle perdite storiche per crediti simili, all'andamento dei crediti scaduti, alla valutazione della qualità del credito e alla proiezione delle condizioni economiche e di mercato. La stima eseguita dagli Amministratori, sebbene basata su ampio uso di dati storici e di mercato, può essere soggetta a mutamenti nell'ambiente competitivo o di mercato in cui il Gruppo opera tuttavia gli Amministratori ritengono improbabili scenari significativamente diversi da quelli utilizzati per la determinazione delle stime;
- Fondo obsolescenza magazzino; le giacenze di materie prime e prodotti finiti a lenta rotazione sono periodicamente analizzate sulla base dei dati storici e sulla possibilità di vendita delle stesse a valori inferiori rispetto alle normali transazioni di mercato. Se da queste analisi risulta la necessità di ridurre il valore delle giacenze, viene contabilizzato un apposito fondo svalutazione; come per il fondo svalutazione crediti, anche la determinazione del fondo obsolescenza magazzino è determinata sulla base di dati storici e di mercato, tuttavia non si ritiene che eventuali cambiamenti negli scenari di riferimento e nell'andamento del mercato possano modificare in maniera significativa i criteri utilizzati per la determinazione delle stime sottostanti.

Impairment test per l'avviamento

Il Gruppo verifica almeno annualmente, tramite *l'impairment test*, l'eventuale perdita di valore dell'avviamento. Ai fini di tale verifica, il valore recuperabile generato dalle unità generatrici di flussi finanziari è stato determinato come valore d'uso tramite il metodo del *discounted cash flow*. Nell'applicare tale metodo il Gruppo utilizza varie assunzioni, inclusa la stima dei futuri incrementi nelle vendite, dei costi operativi, del tasso di crescita dei valori terminali, degli investimenti, delle variazioni nel capitale di funzionamento e del costo medio ponderato del capitale (tasso di sconto).

Al variare delle principali stime ed assunzioni effettuate nella predisposizione del piano, e quindi del test di *impairment*, potrebbe modificarsi il valore d'uso ed il risultato che effettivamente verrà raggiunto circa il valore di realizzo delle attività iscritte.

Fondo svalutazione crediti

Il fondo svalutazione crediti riflette la stima della Società circa le perdite relative al portafoglio di crediti verso la clientela finale e verso la rete di vendita. La stima del fondo svalutazione crediti è basata sulle perdite attese

da parte del Gruppo, determinate in funzione dell'esperienza passata per crediti simili, degli scaduti correnti e storici, delle perdite e degli incassi, dell'attento monitoraggio della qualità del credito e delle proiezioni circa le condizioni economiche e di mercato. Il prolungamento e l'eventuale peggioramento dell'attuale crisi economica e finanziaria potrebbe comportare un ulteriore deterioramento delle condizioni finanziarie dei debitori del Gruppo rispetto al peggioramento già preso in considerazione nella quantificazione dei fondi iscritti nel bilancio consolidato.

Fondo obsolescenza magazzino

Il fondo obsolescenza magazzino riflette la stima della Società circa le perdite di valore attese da parte del Gruppo, determinate in funzione dell'esperienza passata e dell'andamento storico e atteso del mercato. Un peggioramento delle condizioni economiche e finanziarie generali potrebbe comportare un ulteriore deterioramento delle condizioni del mercato rispetto al peggioramento già preso in considerazione nella quantificazione dei fondi iscritti in bilancio consolidato.

Stima del fair value

L'IFRS 13 rappresenta un'unica fonte di riferimento per la valutazione al *fair value* e per la relativa informativa quando tale valutazione è richiesta o consentita da altri principi contabili. Nello specifico, il principio riunisce la definizione di *fair value* stabilendo che è il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione. Inoltre, il nuovo principio sostituisce e amplia l'informativa di bilancio richiesta relativamente alle valutazioni al *fair value* dagli altri principi contabili, compreso l'IFRS 7 "Note esplicative".

L'IFRS13 stabilisce una gerarchia che classifica in livelli gli input delle tecniche di valutazione adottate per misurare il *fair value*. I livelli previsti, disposti in ordine gerarchico, sono i seguenti:

- input di livello 1: sono prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività e passività identiche a cui l'entità può accedere alla data di valutazione;
- input di livello 2: sono variabili diverse dai prezzi quotati inclusi nel livello 1 osservabili direttamente o indirettamente per le attività o per le passività;
- input di livello 3: sono variabili non osservabili per le attività o per le passività.

La metodologia utilizzata per tale stima è stata la seguente:

- il *fair value* dei titoli quotati disponibili per la vendita è calcolato sulla base delle quotazioni di borsa (livello 1);
- il *fair value* dei contratti a copertura del rischio cambio, calcolato sulla base dell'attualizzazione della differenza tra il prezzo a termine a scadenza ed il prezzo a termine per la durata residua alla data di valutazione (fine esercizio) ad un tasso di interesse senza rischio (livello 2);

- il *fair value* dei derivati a copertura del rischio tasso è basato su quotazioni degli intermediari. Tale valore è comunque calcolato sulla base del valore attuale dei flussi di cassa futuri sulla base dei tassi di interesse alla data di bilancio (livello 2).

Per ulteriori informazioni sulle assunzioni utilizzate per la determinazione dei valori si rinvia alle specifiche note riportate nei commenti dell'attività o passività.

Il *fair value* degli strumenti finanziari non quotati in un mercato regolamentato viene determinato sulla base delle tecniche di valutazione generalmente adottate nel settore finanziario ed in particolare:

- il *fair value* degli *interest rate swap* (IRS) è calcolato sulla base del valore corrente dei flussi di cassa futuri;
- il *fair value* dei contratti *forward* a coperture del rischio cambio è calcolato sulla base del valore corrente della differenza tra il tasso di cambio *forward* contrattualizzato e il tasso di cambio *spot* alla data di bilancio;
- il *fair value* delle opzioni sottoscritte a coperture del rischio cambio è calcolato sulla base di modelli matematici che considerano il tasso di cambio *forward* contrattualizzato, il tasso di cambio *spot* alla data di bilancio ed il costo sostenuto per sottoscrivere l'opzione;
- in relazione al *fair value* delle polizze assicurative si rinvia alla nota esplicativa [10].

20.1.12 Informativa su rischi e strumenti finanziari

Il principio contabile internazionale IFRS 7, prescrive alle società di fornire in bilancio informazioni integrative che consentano agli utilizzatori di valutare:

- la rilevanza degli strumenti finanziari con riferimento alla situazione patrimoniale e finanziaria e al risultato economico delle società stesse;
- la natura e l'entità dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari cui le società siano esposte nel corso dell'esercizio e alla data di riferimento del bilancio, e il modo in cui questi vengono gestiti.

I criteri contenuti nel presente principio integrano i criteri per la rilevazione, la valutazione e l'esposizione in bilancio delle attività e passività finanziarie contenute nello IAS 32 "Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative" e nello IAS 39 "Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione".

Nella presente sezione viene quindi riportata l'informativa supplementare prevista dall'IFRS 7.

I principi contabili applicati nella preparazione del bilancio consolidato relativamente agli strumenti finanziari sono descritti nella sezione "Criteri di valutazione".

L'attività del Gruppo è esposta ad una serie di rischi finanziari suscettibili di influenzare la situazione patrimoniale/finanziaria, il risultato economico ed i flussi finanziari attraverso il relativo impatto sulle operazioni in strumenti finanziari poste in essere.

Tali rischi sono così riassumibili:

- a) rischio di credito;
- b) rischio di liquidità;
- c) rischio di mercato (rischio valutario, rischio di tasso d'interesse e altri rischi di prezzo).

La responsabilità complessiva per la creazione e la supervisione di un sistema di gestione dei rischi finanziari del Gruppo compete al Consiglio di Amministrazione cui fanno capo le diverse unità organizzative responsabili funzionalmente della gestione operativa delle singole tipologie di rischio.

Tali unità definiscono, nell'ambito delle linee-guida tracciate dall'organo direttivo e per ciascun rischio specifico, gli strumenti e i tecnicismi atti alla relativa copertura e/o trasferimento a terzi (assicurazione) ovvero valutano i rischi non coperti né assicurati.

Nel seguito viene commentato il grado di significatività dell'esposizione del Gruppo alle varie categorie di rischio finanziario individuate.

Rischio di credito

Il Gruppo opera su diversi mercati nazionali con un elevato numero di clienti di medie e grandi dimensioni rappresentati principalmente dai distributori regionali/locali. Di conseguenza il Gruppo è esposto ad un rischio di credito collegato alla capacità dei clienti di ottenere finanziamenti dal sistema bancario.

Il Gruppo applica una politica basata sull'attribuzione di rating, limiti di acquisto e azioni legali per la sua base di clienti e al rilascio periodico di *report standard*, al fine di raggiungere un alto grado di controllo sul recupero crediti.

Ogni società del Gruppo si occupa, attraverso un *credit manager* locale, del recupero dei crediti sulle vendite effettuate nei rispettivi mercati. Il coordinamento tra le società che operano nello stesso mercato (ad esempio, le società italiane) si basa sullo scambio elettronico di informazioni relative ai clienti comuni e attraverso il coordinamento sull'eventuale blocco delle consegne o l'avvio di azioni legali.

Il fondo svalutazione crediti è iscritto al valore nominale della quota inesigibile dopo aver dedotto la parte del credito assistito da garanzie bancarie. Tutte le garanzie devono essere valutate criticamente riguardo l'esigibilità. La svalutazione è effettuata in base ad un'analisi puntuale delle partite scadute, dei clienti per i quali si abbiano notizie di difficoltà finanziarie e dei crediti per i quali è stata iniziata un'azione legale.

La seguente tabella mostra la ripartizione per fascia di scaduto dei crediti commerciali nei confronti di terzi.

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.12.2017		31.12.2016		31.12.2015	
	Crediti	Fondo	Crediti	Fondo	Crediti	Fondo
Crediti a scadere	46.411	(650)	49.156	(472)	39.406	(353)
Crediti scaduti < 1 mese	4.043	(104)	4.090	(100)	3.722	(103)
Crediti scaduti > 1 mese	5.650	(708)	4.116	(836)	6.105	(901)
Totale	56.105	(1.462)	57.362	(1.408)	49.233	(1.357)

Rischi di liquidità

L'indebitamento del Gruppo è prevalentemente concentrato sul tasso variabile. In virtù dell'elevato livello di liquidità disponibile, il Gruppo presenta un limitato rischio con riferimento alle scadenze a breve termine e pertanto il rischio legato all'oscillazione dei tassi di interesse è principalmente legato ai finanziamenti a medio lungo termine. A mitigazione di eventuali rischi di liquidità il Gruppo ha inoltre significative attività finanziarie costituite da polizze il cui grado di rischio è basso e, a fronte delle condizioni contrattuali sottoscritte, i tempi di smobilizzo sono a breve termine. Per la gestione di tali rischi, se ritenuti significativi, la società può porre in essere strumenti di copertura in grado di neutralizzare la variabilità dei tassi assicurando in tal modo un onere futuro certo arrivando a coprire anche il 100% dei flussi futuri.

Il Gruppo tratta principalmente con clienti noti ed affidabili; è policy del Gruppo sottoporre a procedure di affidamento e di costante monitoraggio le posizioni di clienti che richiedono dilazioni di pagamento.

Per quanto riguarda i crediti finanziari dell'attivo circolante il Gruppo è soggetto al rischio sul capitale in virtù degli strumenti di rischio su cui vengono effettuati gli investimenti, tuttavia, in linea con la policy aziendale, la liquidità eccedente viene canalizzata attraverso istituti di credito di primario standing che propongono prevalentemente strumenti di impiego a basso rischio i cui emittenti appartengono alla categoria dell'"investment grade".

Come richiesto dall'IFRS 7, la seguente tabella riporta i flussi finanziari relativi alle passività finanziarie del Gruppo per scadenza:

Passività finanziarie e flussi finanziari al 31 dicembre 2017

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Saldo al 31.12.2017	Totale Flussi	Entro 1 anno	Da 1 a 5 anni	Oltre 5 anni
Debiti finanziari verso banche al costo ammortizzato	19.545	19.708	-	19.686	22
Strumenti finanziari derivati designati per la copertura ed efficaci	7	7	-	7	-
Debiti finanziari verso altri finanziatori al costo ammortizzato	2.120	2.166	-	1.605	561
Passività finanziarie non correnti	21.671	21.881	-	21.298	584
Finanziamenti bancari a breve termine al costo ammortizzato	28.411	28.534	28.534	-	-
Debiti bancari a breve termine al costo ammortizzato	64	64	64	-	-
Debiti finanziari verso altri finanziatori al costo ammortizzato	512	549	549	-	-
Strumenti finanziari derivati di negoziazione al <i>fair value</i> con imputazione a conto economico	78	78	78	-	-
Passività finanziarie correnti	29.066	29.224	29.224	-	-

Passività finanziarie e flussi finanziari al 31 dicembre 2016

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Saldo al 31.12.2016	Totale Flussi	Entro 1 anno	Da 1 a 5 anni	Oltre 5 anni
Debiti finanziari verso banche al costo ammortizzato	14.175	14.227	-	14.182	46
Strumenti finanziari derivati designati per la copertura ed efficaci	24	24	-	24	-
Debiti finanziari verso altri finanziatori al costo ammortizzato	613	622	-	622	-
Passività finanziarie non correnti	14.813	14.874	-	14.828	46
Finanziamenti bancari a breve termine al costo ammortizzato	27.846	28.018	28.018	-	-
Debiti bancari a breve termine al costo ammortizzato	278	278	278	-	-
Debiti finanziari verso altri finanziatori al costo ammortizzato	300	305	305	-	-
Strumenti finanziari derivati di negoziazione al <i>fair value</i> con imputazione a conto economico	106	106	106	-	-
Passività finanziarie correnti	28.530	28.707	28.707	-	-

Passività finanziarie e flussi finanziari al 31 dicembre 2015

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Saldo al 31.12.2015	Totale Flussi	Entro 1 anno	Da 1 a 5 anni	Oltre 5 anni
Debiti finanziari verso banche al costo ammortizzato	15.626	15.637	-	15.546	91
Debiti finanziari verso altri finanziatori al costo ammortizzato	920	929	-	929	-
Passività finanziarie non correnti	16.546	16.566	-	16.475	91
Finanziamenti bancari a breve termine al costo ammortizzato	2.661	2.770	2.770	-	-
Debiti bancari a breve termine al costo ammortizzato	335	335	335	-	-
Debiti finanziari verso altri finanziatori al costo ammortizzato	501	526	526	-	-
Strumenti finanziari derivati di negoziazione al <i>fair value</i> con imputazione a conto economico	164	164	164	-	-
Passività finanziarie correnti	3.661	3.795	3.795	-	-

Rischio di mercatoRischi legati al tasso di cambio

Il Gruppo, svolgendo le proprie attività attraverso la vendita in vari paesi del mondo, è esposto al rischio derivante dalla fluttuazione del rapporto di cambio. Il rischio di cambio è prevalentemente derivante dalle transazioni di vendita aventi quali valute di riferimento il Dollaro statunitense, il Renminbi cinese e lo Zloty polacco.

Inoltre, l'Emittente detiene partecipazioni in società controllate denominate in valuta estera. Le variazioni del patrimonio netto derivanti dalle fluttuazioni dei tassi di cambio sono rilevate in una riserva di patrimonio netto denominata "riserva di conversione". Il rischio derivante dalla conversione del patrimonio netto non è attualmente coperto dal Gruppo.

La seguente tabella riepiloga l'esposizione relativa ad attività e passività in valuta estera, dettagliando le valute maggiormente rilevanti per ciascun esercizio:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31 dicembre 2017					Totale
	EUR	USD	PLN	CNY	Altre valute	
Totale attivo	170.742	13.163	577	41.281	4.503	230.266
Totale passivo	89.513	4.804	1.309	9.037	7.184	111.848

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31 dicembre 2016					Totale
	EUR	USD	GBP	CNY	Altre valute	
Totale attivo	124.552	16.337	3.142	31.859	28.986	204.877
Totale passivo	76.605	4.262	633	8.272	7.872	97.643

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31 dicembre 2015					Totale
	EUR	USD	GBP	CNY	Altre valute	
Totale attivo	99.411	15.919	2.899	33.550	22.534	174.314
Totale passivo	56.750	2.993	447	9.187	2.894	72.270

Nella seguente tabella è riportata un'analisi di sensibilità del rischio derivante dalla conversione dei bilanci delle società consolidate redatti in valuta diversa dall'euro, per variazioni in un intorno del +/- 10% rispetto al cambio medio dell'esercizio. L'effetto è determinato in base all'impatto sugli indicatori chiave di performance utilizzati:

Ricavi netti	31 dicembre 2017			31 dicembre 2016			31 dicembre 2015		
	FX	FX	FX -	FX	FX	FX -	FX	FX	FX -
	Attuale	+10%	10%	Attuale	+10%	10%	Attuale	+10%	10%
USD - Dollaro statunitense	36.303	33.003	40.336	33.418	30.380	37.131	29.962	27.238	33.291
GBP - Sterlina inglese	6.823	6.203	7.582	4.753	4.321	5.281	3.702	3.365	4.113
CNY - Renminbi Cinese	26.627	24.207	29.586	26.335	23.941	29.261	24.419	22.199	27.132
AUD - Dollaro australiano	7.353	6.684	8.170	7.260	6.600	8.067	6.082	5.529	6.758
ZAR - Rand sudafricano	3.952	3.593	4.391	3.702	3.366	4.114	4.164	3.785	4.627
BRL - Reail brasiliano	5.115	4.650	5.683	4.293	3.903	4.770	4.344	3.949	4.827
PLN - Zloty polacco	7.727	7.025	8.586	-	-	-	-	-	-
Altre valute	6.963	n.a	n.a	6.425	n.a	n.a	6.169	n.a	n.a
Euro	154.586	154.586	154.586	144.797	144.797	144.797	124.566	124.566	124.566

Risultato prima delle imposte	31.12.2017			31.12.2016			31.12.2015		
	FX Attuale	FX +10%	FX - 10%	FX Attuale	FX +10%	FX - 10%	FX Attuale	FX +10%	FX - 10%
USD - Dollaro statunitense	10.249	9.317	11.387	11.871	10.792	13.190	13.895	12.632	15.439
GBP - Sterlina inglese	4.591	4.173	5.101	3.030	2.755	3.367	1.721	1.565	1.913
CNY - Renminbi cinese	(10.580)	(9.619)	(11.756)	(8.415)	(7.650)	(9.351)	(8.562)	(7.784)	(9.514)
AUD - Dollaro australiano	5.239	4.763	5.821	4.983	4.530	5.537	4.165	3.786	4.628
ZAR - Rand sudafricano	2.771	2.519	3.079	2.504	2.276	2.782	2.911	2.647	3.235
BRL - Reail brasiliano	2.463	2.239	2.737	1.284	1.168	1.427	(395)	(359)	(438)
PLN - Zloty polacco	4.145	3.768	4.605	-	-	-	-	-	-
Altre valute	(4.307)	n.a	n.a	(1.896)	n.a	n.a	1.174	n.a	n.a
Euro	27.434	27.434	27.434	23.278	23.278	23.278	15.369	15.369	15.369

In considerazione delle oscillazioni valutarie a cui è esposto il Gruppo nelle transazioni in valuta, vengono poste in essere operazioni di copertura per definire il tasso di cambio sulla base delle previsioni dei volumi di vendite e acquisti. Le operazioni di copertura vengono effettuate sulle esposizioni nette attraverso strumenti quali le vendite e acquisti a termine di valuta, per coprire il rischio transattivo, e/o opzioni *plain vanilla*, per coprire il rischio economico, nel rispetto della Policy Finanziaria di Gruppo. In conformità alla Policy Finanziaria di Gruppo, il rischio coperto mediante tali operazioni di copertura va da un minimo del 70% ad un massimo del 100% sull'esposizione netta, e l'approccio alla copertura è di tipo non speculativo.

Tuttavia, predisponendo la Società il proprio bilancio consolidato in Euro, le fluttuazioni dei tassi di cambio utilizzati per convertire i dati di bilancio delle società controllate, originariamente espressi in valuta estera, potrebbero influenzare la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Rischio tasso di interesse

Il rischio di tasso d'interesse consiste nel rischio che il valore di uno strumento finanziario, e/o il livello dei flussi finanziari da esso generati, vari in seguito alle fluttuazioni dei tassi d'interesse di mercato.

L'esposizione al rischio di tasso di interesse deriva dalla necessità di finanziare le attività operative, sia nella loro componente industriale che in quella finanziaria di acquisizione delle stesse attività, oltre che di impiegare la liquidità disponibile. La variazione dei tassi di interesse di mercato può avere un impatto negativo o positivo sul risultato economico del Gruppo, influenzando indirettamente i costi e i rendimenti delle operazioni di finanziamento e di investimento.

Il Gruppo valuta regolarmente la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi di interesse e gestisce tali rischi attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari derivati, secondo quanto stabilito nelle proprie politiche di gestione dei rischi. Nell'ambito di tali politiche l'uso di strumenti finanziari derivati è riservato esclusivamente alla gestione dell'esposizione alle fluttuazioni dei tassi di interesse connessi con i flussi monetari e non sono poste in essere né consentite attività di tipo speculativo.

Gli strumenti utilizzati a tale scopo sono esclusivamente *interest rate swap* (IRS), cap e collar.

Il Gruppo utilizza, a copertura di una parte dei suoi finanziamenti, alcuni strumenti finanziari derivati designandoli a copertura dei flussi di cassa con l'obiettivo di predeterminare l'interesse pagato sui

finanziamenti, per raggiungere un mix predefinito ottimale tra tassi variabili e tassi fissi nella struttura dei finanziamenti.

Le controparti di tali contratti sono primarie istituzioni finanziarie.

Gli strumenti derivati sono rilevati al loro *fair value*.

Altri rischi di mercato e/o prezzo

Il Gruppo è esposto ad una crescente pressione competitiva derivante dall'ingresso di nuovi operatori rappresentati da grossi gruppi internazionali prima assenti nel mondo OEM, dallo sviluppo di nuovi mercati organizzati che provocano continue spinte verso il basso sul lato dei prezzi del prodotto specialmente nel settore dell'elettronica.

La domanda dei prodotti del Gruppo è inoltre influenzata da fluttuazioni che coinvolgono i canali di destinazione dei prodotti e delle applicazioni vendute che, come noto, sono rappresentati in misura rilevante da OEM operanti indirettamente nel settore dell'edilizia e da operatori legati al settore della distribuzione alimentare (per il business della refrigerazione).

I rischi di business che derivano dalla naturale partecipazione a mercati che presentano queste caratteristiche, sono stati fronteggiati con una strategia spinta alla sempre maggiore innovazione tecnologica, alla diversificazione e all'espansione geografica che fanno di Carel un Gruppo internazionale presente in tutti i continenti con filiali dirette proprie o distributori terzi esclusivi (affiliati).

Sul fronte industriale è stato completato l'avvio produttivo del nuovo *plant* in Croazia che, insieme agli altri siti industriali presenti in Cina, in Brasile, negli Stati Uniti, risponde ad una strategia di ottimizzazione delle fonti produttive ed è considerato inoltre una fonte di potenziale *disaster recovery* a fronte di eventi "catastrofici" che potrebbero comportare l'interruzione dell'attività produttiva nel sito principale in Italia dove ha sede la Società. La strategia seguita inoltre è quella della vicinanza della produzione ai mercati e ai clienti nell'ottica di fornire sempre più un miglior servizio in termini di *time to market* e allo scopo di aumentare la capacità produttiva per servire i mercati in forte sviluppo.

Dal punto di vista normativo dei prodotti il Gruppo è dotato delle certificazioni per poter operare nei diversi mercati (CE e UL) e allo stato attuale non sussistono, nei mercati in cui l'azienda opera, cambiamenti normativi o legislativi locali che possano significativamente impattare sulla sua attività. L'attuale sensibilizzazione all'ambiente e al tema del risparmio energetico da parte di quasi tutti i paesi del mondo è vista infine come un'opportunità su cui l'azienda sta indirizzando anche la sua strategia di ricerca e sviluppo.

La strategia di razionalizzazione degli assetti produttivi attualmente in corso, la conseguente ottimizzazione della struttura dei costi, la politica di diversificazione geografica e, non per ultimo, il continuo impegno nella ricerca di soluzioni tecnologiche innovative aiutano il Gruppo nel fronteggiare i potenziali effetti derivanti dal contesto competitivo.

20.1.13 Note alla situazione patrimoniale finanziaria degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015

[1] Attività materiali

Le attività materiali ammontano al 31 dicembre 2017 a Euro 22.405 migliaia rispetto a Euro 20.487 migliaia al 31 dicembre 2016 e Euro 18.413 migliaia del 31 dicembre 2015. Sono composte come riportato nelle seguenti tabelle che ne evidenziano la composizione nonché le variazioni degli esercizi:

Variazioni dell'esercizio <i>(valori in migliaia di euro)</i>	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinario	Attrezzature industriali e commerciali	Altre immobilizzazioni materiali	Immobilizzazioni materiali in corso ed acconti	Totale
Saldo al 1 gennaio 2015	4.789	4.167	5.070	2.506	44	16.576
- Costo Storico	7.248	14.428	21.173	9.190	44	52.083
- Fondo Ammortamento	(2.459)	(10.261)	(16.103)	(6.684)	-	(35.507)
Movimenti 2015						
- Investimenti	92	1.760	2.677	758	-	5.287
- Variazione per aggregazioni aziendali (costo storico)	-	50	-	129	-	179
- Svalutazioni	-	-	-	(46)	-	(46)
- Cessioni (costo storico)	-	(199)	(73)	(230)	(13)	(515)
- Differenza di conversione su costo storico	450	(81)	206	38	4	617
- Differenza di conversione sul fondo ammortamento	(136)	(41)	(119)	(140)	-	(436)
- Ammortamenti	39	(963)	(2.019)	(717)	-	(3.660)
- Utilizzo fondo ammortamento	-	171	52	187	-	410
Totale Movimenti	446	697	724	(22)	(9)	1.836
Saldo al 31 dicembre 2015	5.235	4.864	5.794	2.484	35	18.413
di cui:						
- Costo Storico	7.791	15.959	23.983	9.884	35	57.652
- Fondo Ammortamento	(2.556)	(11.095)	(18.189)	(7.400)	-	(39.240)

Variazioni dell'esercizio <i>(valori in migliaia di euro)</i>	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinario	Attrezzature industriali e commerciali	Altre immobilizzazioni materiali	Immobilizzazioni materiali in corso ed acconti	Totale
Saldo al 31 dicembre gennaio 2015	5.235	4.864	5.794	2.484	35	18.413
- Costo Storico	7.791	15.959	23.983	9.884	35	57.652
- Fondo Ammortamento	(2.556)	(11.095)	(18.189)	(7.400)	-	(39.240)
Movimenti 2016:						
- Investimenti	256	2.253	2.598	1.171	63	6.340
- Cessioni	-	(29)	(102)	(512)	-	(642)
- Differenza di conversione su costo storico	54	127	(111)	94	2	166
- Differenza di conversione sul fondo ammortamento	(9)	(4)	59	(168)	-	(122)
- Ammortamenti	(267)	(1.027)	(2.231)	(754)	-	(4.279)
- Utilizzo fondo ammortamenti	34	38	45	495	-	612
Totale Movimenti	67	1.357	258	327	65	2.074
Saldo al 31 dicembre 2016	5.303	6.222	6.052	2.810	100	20.487
di cui:						
- Costo Storico	8.101	18.310	26.368	10.637	100	63.516
- Fondo Ammortamento	(2.798)	(12.089)	(20.317)	(7.826)	-	(43.029)

Variazioni dell'esercizio <i>(valori in migliaia di euro)</i>	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinario	Attrezzature industriali e commerciali	Altre immobilizzazioni materiali	Immobilizzazioni materiali in corso ed acconti	Totale
Saldo al 31 dicembre gennaio 2016	5.303	6.222	6.052	2.810	100	20.487
- Costo Storico	8.101	18.310	26.368	10.637	100	63.516
- Fondo Ammortamento	(2.798)	(12.089)	(20.317)	(7.826)	-	(43.029)
Movimenti 2017:						
- Investimenti	186	1.900	2.932	1.444	621	7.083
- Variazione per aggregazioni aziendali costo storico	33	19	85	637	-	774
- Cessioni costo storico	(106)	(127)	(91)	(261)	-	(586)
- Differenza di conversione su costo storico	(541)	(181)	(470)	(264)	(29)	(1.484)
- Differenza di conversione sul fondo ammortamento	274	172	203	230	-	878
- Ammortamenti	(305)	(1.053)	(2.414)	(965)	-	(4.737)
- Variazione per aggregazioni aziendali fondo ammortamento	(17)	(18)	(63)	(375)	-	(472)
- Cessioni fondo ammortamento	87	122	26	225	-	461
Totale Movimenti	(390)	835	208	671	592	1.917
Saldo al 31 dicembre 2017	4.914	7.057	6.260	3.482	692	22.405
di cui:						
- Costo Storico	7.672	19.921	28.825	12.193	692	69.303
- Fondo Ammortamento	(2.759)	(12.864)	(22.565)	(8.711)	-	(46.900)

Gli investimenti dell'esercizio 2015, 2016 e 2017 della voce "terreni e fabbricati" sono imputabili principalmente a migliorie e adeguamenti sugli immobili ed operazioni di riqualificazione energetica degli edifici principalmente in capo alle società controllate Carel Adriatic d.o.o, Carel Electronic (Suzhou) Ltd e Carel Usa LLC.

La voce “Impianti e macchinario” accoglie gli *asset* specifici delle linee di produzione e delle infrastrutture produttive. Gli investimenti degli esercizi 2015 e 2016 sono imputabili all’acquisto di nuovi macchinari per l’avvio e ampliamento dello stabilimento in Croazia e per il potenziamento delle linee di produzione, oltre al fisiologico adeguamento degli impianti, degli stabilimenti in Italia, Brasile.

Nel corso dell’esercizio 2017 gli investimenti principali sono state effettuati nello stabilimento croato per nuovi macchinari di produzione.

Le “*Attrezzature industriali e commerciali*” accolgono principalmente attrezzature di produzione e stampi. Gli investimenti degli esercizi 2015, 2016 e 2017 si riferiscono al normale rinnovo e ampliamento delle linee produttive. In particolare gli investimenti per l’esercizio 2017 hanno interessato la sede produttiva italiana, con investimenti legati al progetto “Industria 4.0”, all’automazione di alcune linee produttive esistenti e all’implementazione di nuove linee avviate nel corso dell’esercizio.

Le variazioni in aumento e in diminuzione nella voce “*Altre immobilizzazioni materiali*” sono riconducibili al rinnovo del parco automezzi e mezzi di trasporto e alla sostituzione di macchine elettroniche. Le svalutazioni sono state imputate al conto economico del medesimo esercizio, nella voce “ammortamenti e svalutazioni”.

Nel corso dell’esercizio 2017 l’aggregazione aziendale si riferisce al consolidamento della società Alfaco Polska Sp z o.o. che è entrata a far parte del Gruppo Carel dal 1 giugno 2017; per maggiori informazioni si rinvia alla nota [2] Attività Immateriali.

La suddivisione delle attività materiali per area geografica è la seguente:

Attività materiali (valori in migliaia di euro)	2017	2016	2015
Europa Occidentale	8.986	8.256	8.348
Altri paesi europei, Medio Oriente, Africa	4.989	3.122	1.349
Nord America	2.778	2.879	2.601
Sud America	827	896	806
APAC Sud	1.209	1.329	1.208
APAC Nord	3.616	4.004	4.101
Totale	22.405	20.487	18.413

Si segnala che per gli esercizi in commento le immobilizzazioni materiali non sono gravate da vincoli di ipoteca o da privilegi. Le immobilizzazioni materiali sono adeguatamente coperte, con polizze assicurative contratte con primarie compagnie, dai rischi derivanti da perdita e/o danneggiamento dei beni.

Si segnala, infine, che in accordo con gli esercizi precedenti non sono stati imputati oneri finanziari ai conti sovraesposti.

[2] Attività immateriali

Al 31 dicembre 2017 ammontano a Euro 12.952 migliaia rispetto a Euro 11.651 migliaia del 31 dicembre 2016 e Euro 11.675 migliaia del 31 dicembre 2015. Il dettaglio dei movimenti delle attività in oggetto è così rappresentato:

Variazioni dell'esercizio <i>(valori in migliaia di euro)</i>	Costi di sviluppo	Diritti di brevetto e software	Avviamento	Altre immobilizzazioni immateriali	Immobilizzazioni immateriali in corso ed acconti	Totale
Saldo al 1 gennaio 2015	4.501	1.351	352	172	1.565	7.940
- Costo Storico	11.832	7.828	352	371	1.565	21.948
- Fondo Ammortamento	(7.331)	(6.477)	-	(199)	-	(14.008)
Movimenti 2015:						
- Investimenti	-	1.241	-	249	2.967	4.457
- Variazione per aggregazioni aziendali			2.275			2.275
- Riclassifiche su costo storico	3.031	38	-	5	(3.031)	43
- Riclassifiche sul fondo ammortamento	-	(39)	-	(4)	-	(43)
- Svalutazioni	-	-	-	-	(57)	(57)
- Cessioni	-	(56)	-	(20)	-	(77)
- Differenza di conversione su costo storico	-	22	(4)	(49)	-	(30)
- Differenza di conversione sul fondo ammortamento	-	(12)	-	46	-	34
- Ammortamenti	(2.009)	(853)	-	(5)	-	(2.867)
- Utilizzo fondo ammortamento	-	-	-	-	-	1
Totale Movimenti	1.022	340	2.271	222	(121)	3.735
Saldo al 31 dicembre 2015	5.523	1.691	2.623	394	1.444	11.675
di cui:						
- Costo Storico	14.864	9.073	2.623	555	1.444	28.559
- Fondo Ammortamento	(9.340)	(7.381)	-	(162)	-	(16.884)

Variazioni dell'esercizio <i>(valori in migliaia di euro)</i>	Costi di sviluppo	Diritti di brevetto e software	Avviamento	Altre immobilizzazioni immateriali	Immobilizzazioni immateriali in corso ed acconti	Totale
Saldo al 31 dicembre 2015	5.523	1.691	2.623	394	1.444	11.675
- Costo Storico	14.864	9.073	2.623	555	1.444	28.559
- Fondo Ammortamento	(9.340)	(7.381)	-	(162)	-	(16.884)
Movimenti 2016:						
- Investimenti	1.168	1.105	-	77	991	3.341
- Riclassifiche	1.184	-	-	-	(1.184)	0
- Cessioni	-	(40)	-	(130)	-	(170)
- Differenza di conversione su costo storico	-	(3)	(111)	39	-	(75)
- Differenza di conversione sul fondo ammortamento	-	-	-	(94)	-	(94)
- Ammortamenti	(2.176)	(1.020)	-	37	-	(3.158)
- Utilizzo fondo ammortamento	-	122	-	11	-	133
Totale Movimenti	176	164	(111)	(60)	(192)	(23)
Saldo al 31 dicembre 2016	5.699	1.856	2.512	334	1.252	11.651
di cui:						
- Costo Storico	17.215	10.135	2.512	541	1.252	31.655
- Fondo Ammortamento	(11.516)	(8.279)	-	(207)	-	(20.003)

Variazioni dell'esercizio <i>(valori in migliaia di euro)</i>	Costi di sviluppo	Diritti di brevetto e software	Avviamento	Altre immobilizzazioni immateriali	Immobilizzazioni immateriali in corso ed acconti	Totale
Saldo al 31 dicembre 2016	5.699	1.856	2.512	334	1.252	11.651
- Costo Storico	17.215	10.135	2.512	541	1.252	31.655
- Fondo Ammortamento	(11.516)	(8.279)	-	(207)	-	(20.003)
Movimenti 2017:						
- Investimenti	601	1.323	-	-	1.011	2.936
- Variazione per aggregazioni aziendali	-	537	1.198	-	-	1.735
- Riclassifiche	167	4	-	-	(171)	-
- Differenza di conversione su costo storico	-	(23)	(106)	(40)	-	(169)
- Differenza di conversione sul fondo ammortamento	-	19	-	(4)	-	13
- Ammortamenti	(2.169)	(1.015)	-	(30)	-	(3.214)
- Variazione per aggregazioni aziendali fondo ammortamento	-	(1)	-	-	-	(1)
Totale Movimenti	(1.401)	842	1.092	(74)	840	1.299
Saldo al 31 dicembre 2017	4.298	2.698	3.604	260	2.092	12.952
di cui:						
- Costo Storico	17.983	11.976	3.604	502	2.092	36.157
- Fondo Ammortamento	(13.685)	(9.279)	-	(241)	-	(23.205)

La suddivisione delle attività immateriali per area geografica è la seguente:

Attività immateriali <i>(valori in migliaia di euro)</i>	2017	2016	2015
Europa Occidentale	10.006	9.013	8.759
Altri paesi europei, Medio Oriente, Africa	580	106	255
Nord America	138	159	199
Sud America	2	3	2
APAC Sud	62	62	62
APAC Nord	2.163	2.310	2.398
Totale	12.952	11.651	11.675

In particolare si segnala che:

- I “*Costi di sviluppo*” rappresentano la capitalizzazione dei costi relativi a progetti sviluppati internamente dalla controllante Carel, finalizzati alla realizzazione di prodotti innovativi nuovi o per miglioramenti sostanziali di prodotti esistenti, sostenuti prima dell’inizio della produzione commerciale o dell’utilizzazione. Tali costi sono capitalizzati solo in presenza di tutti i requisiti richiesti dallo IAS 38 par. 57. Gli investimenti degli esercizi 2015, 2016 e 2017 rappresentano i progetti sviluppati e divenuti disponibili per l’utilizzo nei medesimi esercizi. Le “*Immobilizzazioni immateriali in corso e acconti*” rappresentano principalmente costi di medesima natura sostenuti a fronte di progetti non ultimati alla data di chiusura dell’esercizio. Le riclassifiche rappresentano i progetti completati, per i quali pertanto è iniziato il processo di ammortamento. Nel 2015 sono stati svalutati Euro 57 migliaia riferibili a progetti non più attuabili;
- i “*Marchi, diritti di brevetto industriale e software*” sono costituiti da *software* relativi a programmi gestionali ed applicazioni di rete. Gli investimenti degli esercizi 2015 e 2016 sono principalmente legati al processo di rinnovamento dei sistemi informativi aziendali e all’implementazione del nuovo sistema di fabbrica, incluso il progetto di *Business continuity*; nel corso del 2017, a seguito del primo consolidamento della società polacca Alfaco Polska Sp z o.o. è stato rilevato il valore del marchio Alfaco per complessivi Euro 537 migliaia; si rinvia al paragrafo Informativa su acquisizione di Alfaco Polska Sp z o.o. per maggiori informazioni.
- “*L’Avviamento*” rappresenta la differenza tra i) il corrispettivo trasferito per un’acquisizione aziendale, l’importo di qualsiasi partecipazione di minoranza e il *fair value* alla data di acquisizione di interessenza precedentemente possedute, e ii) il valore netto alla data di acquisizione delle attività identificabili e delle passività assunte.

Il valore dell’avviamento al 31 dicembre 2017 ammonta a Euro 3.604 migliaia rispetto a Euro 2.512 migliaia del 31 dicembre 2015 e a Euro 2.623 migliaia del 31 dicembre 2015. Gli avviamenti iscritti sono principalmente relativi:

- all’acquisizione della filiale commerciale in Thailandia avvenuta nel 2015 (pari a Euro 2.275 migliaia al 31 dicembre 2015 e a Euro 2.171 migliaia al 31 dicembre 2016);

- all’acquisizione del controllo totalitario della società Alfaco Polska Sp z o.o. avvenuta il 1 giugno 2017 per complessivi Euro 1.198 migliaia;
- ad acquisizioni di società commerciali e/o produttive avvenute nel corso di esercizi precedenti.

I valori degli avviamenti allocati alla CGU Thailandia e Alfaco sono ritenuti significativi e pertanto sono esposti separatamente nelle tabelle seguenti, mentre gli altri avviamenti allocati alle altre CGU sono singolarmente e in aggregato non significativi.

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.12.2015	Incremento	Decremento	Variazione riserva di conversione	1.01.2015
Carel Thailand Co Ltd	2.275	2.275	-	-	-
Altri avviamenti	348	-	-	(4)	352
Totale	2.623	2.275	-	(4)	352

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.12.2016	Incremento	Decremento	Variazione riserva di conversione	31.12.2015
Carel Thailand Co Ltd	2.171	-	-	(104)	2.275
Altri avviamenti	341	-	-	(7)	348
Totale	2.512	-	-	(111)	2.623

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.12.2017	Incremento	Decremento	Variazione riserva di conversione	31.12.2016
Carel Thailand Co Ltd	2.058	-	-	(113)	2.171
Alfaco Polska Sp z o.o.	1.198	1.198	-	-	-
Altri avviamenti	348	-	-	7	341
Totale	3.604	1.198	-	(106)	2.512

A livello di Gruppo non sono stati rilevati avviamenti significativi il cui valore è deducibile fiscalmente.

2015 - Informativa su acquisizione Carel Thailand Co Ltd

Nel corso del mese di agosto 2015 il Gruppo Carel ha acquisito il 80% del capitale della società Carel Thailand Co Ltd. A partire da tale data, il Gruppo Carel ne ha acquisito il controllo e, pertanto, i relativi risultati sono stati inclusi nel bilancio consolidato. Di seguito si riportano in dettaglio gli effetti dell'acquisizione sul bilancio consolidato del Gruppo Carel:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Valore Acquisizione
Attività materiali	122
Attività fiscali differite	44
Attività non correnti	166
Crediti commerciali	582
Rimanenze	637
Crediti diversi	21
Disponibilità liquide	412
Attività correnti	1.652
Totale attività	1.818
Passività finanziarie non correnti	(30)
Piani a benefici definiti	(218)
Passività non correnti	(248)
Debiti commerciali	(450)
Debiti tributari	(26)
Altre passività correnti	(94)
Passività correnti	(570)
Totale passività	(818)

L'avviamento iscritto a seguito dell'acquisizione di Carel Thailand (pari ad Euro 2.275 migliaia) risulta pertanto essere pari alla differenza fra il prezzo pagato (Euro 3.075 migliaia) e l'80% delle attività e passività acquisite (pari ad Euro 800 migliaia). Il Gruppo ha iscritto Euro 200 migliaia ad interessenze azionarie, pari al 20% delle attività e passività alla data di acquisizione.

L'effetto sui ricavi e sull'utile ante imposte, al netto delle poste infragruppo, dalla data di acquisizione al 31 dicembre 2015 ammontano rispettivamente a Euro 909 migliaia e a Euro 160 migliaia. I ricavi e l'utile dell'esercizio per l'intero anno 2015 ammontano rispettivamente a Euro 2.414 migliaia e Euro 25 migliaia.

2015 - Informativa su acquisizione C.R.C. S.r.l.

In data 1 dicembre 2015 il Gruppo Carel ha acquisito il 75% del capitale della società C.R.C S.r.l. al prezzo di Euro 1,2 milioni. A partire da tale data, il Gruppo Carel ne ha acquisito il controllo e, pertanto, i relativi risultati sono stati inclusi nel bilancio consolidato. Di seguito si riportano in dettaglio gli effetti dell'acquisizione sul bilancio consolidato del Gruppo Carel:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Valore Acquisizione
Attività materiali	57
Altre attività non correnti	54
Attività non correnti	111
Crediti commerciali	1.594
Rimanenze	1.562
Crediti diversi	37
Disponibilità liquide	278
Attività correnti	3.471
Totale attività	3.582
Passività finanziarie non correnti	(13)
Piani a benefici definiti	(144)
Passività non correnti	(157)
Passività finanziarie correnti	(510)
Debiti commerciali	(819)
Debiti tributari	(70)
Altre passività correnti	(81)
Passività correnti	(1.480)
Totale passività	(1.637)

L'effetto sui ricavi e sull'utile ante imposte, al netto delle poste infragruppo, dalla data di acquisizione al 31 dicembre 2015 ammontano rispettivamente a Euro 299 migliaia e a Euro 3 migliaia.

La differenza positiva, pari a Euro 259 migliaia, tra la quota di patrimonio netto acquisita (pari ad Euro 1.459 migliaia) e il prezzo di acquisto, pari a Euro 1.200 migliaia, è stata imputata nel conto economico dell'esercizio 2015, alla voce Proventi finanziari. I ricavi e l'utile dell'esercizio per l'interno anno 2015 ammontano rispettivamente a Euro 5.265 migliaia e Euro 308 migliaia.

Con riferimento all'acquisizione di C.R.C. il Gruppo ha iscritto Euro 483 migliaia ad interessenze azionarie, pari al 25% delle attività e passività alla data di acquisizione.

2015 - Informativa su acquisizione Carel Mexicana S. de RL de CV.

Nel corso dell'esercizio è stata acquisita un'ulteriore quota della società Carel Mexicana, S. DE R.L. DE C.V., pertanto la società è stata consolidata integralmente a seguito del possesso, da parte del Gruppo, di una quota complessiva pari al 72,5% (49,9% al 31 dicembre 2014). La quota addizionale è stata acquisita mediante rinuncia ad un credito pari a Euro 330 migliaia.

Gli effetti derivanti dal consolidamento di tale società sono trascurabili e non ha generato differenziali tra il valore della partecipazione ed il corrispondente valore di patrimonio netto. Nel corso dell'esercizio 2016 è

stata acquisita la rimanente quota del 27,5% dal socio di minoranza al prezzo di 185 migliaia di dollari americani.

2017 - Informativa su acquisizione Alfacò Polska Sp z o.o.

In data 1 giugno 2017 è entrata nel perimetro di consolidamento la società Alfacò Polska Sp z o.o., a seguito dell'acquisizione della restante quota del 60% contro un pagamento di Euro 2.437 migliaia; al 31 dicembre 2016 il Gruppo deteneva una partecipazione pari al 40% e pertanto valutava tale investimento con il metodo del patrimonio netto. Il *fair value* complessivo dell'investimento, alla data dell'acquisizione del controllo, è stato determinato pari a Euro 3.820 migliaia; in particolare la misurazione al *fair value* della quota precedentemente detenuta del 40% ha comportato l'iscrizione a conto economico di un onere pari a Euro 22 migliaia. Il differenziale tra il valore della partecipazione e quello delle attività e passività acquisite è stato allocato in base ad una perizia redatta da un terzo indipendente: tale differenza è stata allocata in parte al marchio "Alfacò" per complessivi Euro 537 migliaia; la società infatti, oltre alla distribuzione di prodotti a marchio Carel, è attiva nel mercato polacco e dei paesi dell'est Europa quale rivenditore di prodotti di terze parti. Il valore del marchio è stato stimato utilizzando il metodo reddituale sulla base dei flussi dei ricavi 2017-2025. Il tasso di sconto utilizzato è pari al 7,92%. Tale marchio è stato qualificato come cespite avente vita utile indefinita. Corrispondentemente al marchio, sono state rilevate nel passivo le relative passività fiscali differite pari a Euro 102 migliaia. La parte residua tra il differenziale del costo di acquisto, il patrimonio netto e la quota allocata al marchio è stata iscritta ad avviamento per Euro 1.198 migliaia. Come consentito dall'IFRS 3 il Gruppo sta ultimando l'analisi in merito all'eventuale ulteriore allocazione di tale differenziale agli elementi dell'attivo fisso.

Di seguito si riportano in dettaglio gli effetti dell'acquisizione sul bilancio consolidato del Gruppo Carel:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Valore Acquisizione
Attività materiali ed immateriali	301
Marchio	537
Investimenti	256
Attività fiscali differite	41
Attività non correnti	1.135
Crediti commerciali	1.593
Rimanenze	3.122
Crediti diversi	66
Disponibilità liquide	128
Attività correnti	4.909
Totale attività	6.044
Passività finanziarie non correnti	(37)
Passività fiscali differite	(200)
Altre passività non correnti	(5)
Passività non correnti	(242)
Debiti commerciali	(2.521)
Passività finanziarie correnti	(660)
Passività correnti	(3.181)
Totale passività	(3.423)

L'effetto sui ricavi e sull'utile netto, al netto delle poste intragruppo, dalla data di acquisizione al 31 dicembre 2017 ammontano rispettivamente a Euro 7.727 migliaia e a Euro 460 migliaia. I ricavi e l'utile dell'esercizio per l'intero anno 2017 ammontano rispettivamente a Euro 12.138 migliaia e Euro 749 migliaia.

Informativa su *impairment test*

Come richiesto dal principio contabile IAS 36, il Gruppo ha sottoposto a verifica di recuperabilità il valore residuo dell'avviamento iscritto nel bilancio consolidato. In particolare l'avviamento è assoggettato a *impairment test* anche in assenza di indicatori di perdita almeno una volta l'anno.

Gli avviamenti sono stati rilevati in corrispondenza delle acquisizioni riportate nella tabella precedente e considerate quali CGU di riferimento nell'ambito dell'analisi dell'eventuale perdita di valore. Gli Amministratori non hanno sottoposto ad *impairment test* le attività soggette ad ammortamento in quanto non hanno rilevato la presenza di eventi o circostanze tali da indicare la presenza di perdite di valore. Pertanto l'*impairment test* è stato effettuato solamente per le CGU su cui è stato allocato un avviamento. Di seguito si illustrano le metodologie dell'*impairment test* effettuato e i relativi risultati sulla singola CGU Tailandia, nella quale è stato allocato un avviamento ritenuto significativo (pari a Euro 2.275 migliaia al 31 dicembre 2015, Euro 2.171 migliaia al 31 dicembre 2016 e Euro 2.058 migliaia al 31 dicembre 2017) e sulla CGU Alfaco, nella quale sono stati allocati un avviamento ed un marchio ritenuti significativi (Euro 1.198 migliaia di avviamento e Euro 537 migliaia di marchio al 31 dicembre 2017). Non sono state rilasciate *fairness opinion* sull'*impairment test* da parte di esperti indipendenti.

Il valore recuperabile degli avviamenti di ciascuna CGU è determinato dal calcolo del "valore in uso".

Le metodologie e le assunzioni alla base dell'*impairment test* della CGU Tailandia sono state:

- flussi di cassa derivanti dal piano industriale 2018-2020, derivato dal piano pluriennale di Gruppo approvato in data 13 aprile 2018, utilizzando un periodo di piano (proiezioni esplicita) di tre anni più la stima del *terminal value*. In particolare, la Società ha utilizzato quale *driver* per la predisposizione del piano il *gross margin* sulla base delle *performance* storiche e delle proprie aspettative sugli sviluppi del mercato in cui opera il Gruppo. Tale piano, redatto a livello di Gruppo, è stato declinato per le singole CGU; la crescita prevista dal piano industriale risulta in linea con la crescita prevista per il Gruppo nel suo complesso e con il trend storico di evoluzione dello stesso. Inoltre, gli obiettivi del piano risultano allineati all'attuale andamento della gestione. In particolare i flussi di cassa sono stati stimati a partire da un margine Ebitda sulle vendite del 18,2% nei primi due anni, e successivamente del 16,4%. Tale margine è stato corretto per le imposte, per le variazioni del capitale circolante e degli investimenti. Il CAGR dei flussi di cassa, calcolato per valori, è del 18,9%, coerentemente con le fonti esterne di informazione con l'esperienza passata;
- Il valore terminale è stato determinato come rendita perpetua, applicando il tasso WACC rettificato del tasso di crescita "g", del flusso di cassa dell'ultimo anno del piano pluriennale;
- il tasso "g" di crescita per la determinazione dei flussi di cassa oltre il periodo esplicito (dal 2020 in poi) è stato determinato dalla Società per un valore pari al 1%, corrispondente al tasso di crescita stimato in maniera prudentiale rispetto al tasso di crescita prevista per il mercato di riferimento (circa 3%-4%);

- il tasso di attualizzazione utilizzato per scontare i flussi di cassa operativi è il tasso WACC assunto al lordo delle imposte (8,4%). Il costo del capitale è stato determinato sulla base dei rendimenti di mercato relativi a titoli di Stato a media-lunga scadenza (10 anni) dei paesi/mercati cui si riferiscono le CGU osservati negli ultimi 6 mesi, pari al 2,7%, aggiustati dal *market risk premium* del paese di riferimento, pari al 6,2%, che riflette il rischio di investimento. È stato applicato un coefficiente Beta pari al 1,07.

Le metodologie e le assunzioni alla base dell'*impairment test* della CGU Alfaco in relazione al marchio e all'avviamento allocato in sede di consolidamento sono state:

- flussi di cassa derivanti dal piano 2018-2022, utilizzando un periodo di piano (proiezioni esplicita) di cinque anni più la stima del *terminal value*. Ai fini dell'*impairment test* della CGU Alfaco, al piano pluriennale di Gruppo (approvato in data 13 aprile 2018) utilizzato, sono stati considerati ulteriori 2 anni di proiezione esplicita in coerenza con le informazioni e i piani utilizzati per la determinazione dell'allocation del prezzo di acquisto. In particolare, la Società ha utilizzato quale driver per la predisposizione del piano il *gross margin* sulla base delle performance storiche e delle proprie aspettative sullo sviluppo del mercato in cui opera il Gruppo. Tale piano, redatto a livello di Gruppo, è stato declinato per le singole CGU; la crescita prevista dal piano industriale risulta in linea con la crescita prevista per il Gruppo nel suo complesso e con il trend storico di evoluzione dello stesso. Inoltre, gli obiettivi del piano risultano allineati all'attuale andamento della gestione. In particolare i flussi di cassa sono stati stimati a partire da un margine Ebitda sulle vendite. Tale margine è stato corretto per le imposte, per le variazioni del capitale circolante e degli investimenti. Il CAGR dell'EBITDA, calcolato a valori, è del 21,6%, coerentemente con le fonti esterne di informazione e con l'esperienza passata, mentre non risulta calcolabile il CAGR dei flussi di cassa in quanto il primo anno del piano industriale presenta valori negativi.
- Il valore terminale è stato determinato come rendita perpetua, applicando il tasso WACC rettificato del tasso di crescita "g", del flusso di cassa dell'ultimo anno del piano pluriennale;
- il tasso "g" di crescita per la determinazione dei flussi di cassa oltre il periodo esplicito (dal 2020 in poi) è stato determinato dalla Società per un valore pari al 1%, corrispondente al tasso di crescita stimato in maniera prudentiale rispetto al tasso di crescita prevista per il mercato di riferimento (circa 3%-4%);
- il tasso di attualizzazione utilizzato per scontare i flussi di cassa operativi è il tasso WACC assunto al lordo delle imposte (7,9%). Il costo del capitale è stato determinato sulla base dei rendimenti di mercato relativi a titoli di Stato a media-lunga scadenza (10 anni) dei paesi/mercati cui si riferiscono le CGU osservati negli ultimi 6 mesi, pari al 2,7%, aggiustati dal *market risk premium* del paese di riferimento, pari al 6,2%, che riflette il rischio di investimento. Gli Amministratori hanno considerato nel calcolo del tasso WACC anche un premio per il rischio relativo al *business plan* utilizzato per l'*impairment test* e alle ridotte dimensioni del *business*.

I valori d'uso determinati, basati sui flussi di cassa attualizzati, mostrano un margine positivo.

In particolare, per la CGU Thailandia, le ipotesi descritte determinano un valore recuperabile al 31 dicembre 2017 di Euro 7.865 migliaia, costituito per circa il 70% dal valore terminale. Il valore contabile della CGU è pari a Euro 2.875 migliaia, l'eccedenza è attribuibile alle aspettative di crescita della stessa.

Per la CGU Alfacò, le ipotesi descritte determinano un valore recuperabile al 31 dicembre 2017 di Euro 16.702 migliaia, costituito per circa il 80% dal valore terminale. L'eccedenza rispetto al valore contabile della CGU, pari a Euro 5.106 migliaia, è attribuibile alle aspettative di crescita della stessa.

Tuttavia, nonostante gli Amministratori ritengano che le assunzioni utilizzate siano ragionevoli potrebbe essere possibile che si verifichi una riduzione dei suddetti margini qualora alcune delle assunzioni stesse sopra descritte varino significativamente. I fattori che potrebbero determinare una svalutazione sono:

- significativo peggioramento delle performance consuntivate rispetto alle previsioni;
- deterioramento del contesto economico-finanziario e dei mercati in cui il Gruppo opera.

Per supportare le proprie valutazioni, gli Amministratori hanno effettuato un'analisi di sensitività riducendo il tasso di crescita "g" e aumentando il tasso di sconto WACC, ipotesi ritenute possibili dagli Amministratori e rappresentative delle situazioni elencate. Si segnala che, assumendo un tasso di crescita pari a 0% e aumentando il WACC del 2,5%, il valore recuperabile della CGU Alfacò risulterebbe di circa Euro 12,6 milioni, mentre quello della CGU Thailandia risulterebbe di circa Euro 5,5 milioni. Sulla base di tali analisi gli Amministratori ritengono ragionevole che anche in presenza di eventuali cambiamenti nelle ipotesi chiave descritte in precedenza, non si possa verificare una diminuzione del valore recuperabile delle CGU al di sotto del valore di iscrizione. Pertanto, per gli esercizi in commento, non sono emersi elementi tali da richiedere svalutazioni degli avviamenti e del marchio iscritti al 31 dicembre 2015, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2017.

[3] Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

Al 31 dicembre 2017 ammontano a Euro 327 migliaia rispetto a Euro 1.570 migliaia del 31 dicembre 2016 e Euro 1.425 migliaia del 31 dicembre 2015. Il dettaglio dei movimenti delle partecipazioni in oggetto è il seguente:

(valori in migliaia di euro)

Società	Sede	% di partecipazione	31.12.2015	Incremento	Decremento	Valutazione a 1.1.2015 patrimonio netto	
Alfacò Polska Sp z o.o.	Wrocław (PL)	40%	1.342	-	-	87	1.255
Carel Japan	Fukoka (JP)	49%	45	-	-	7	38
Arion S.r.l.	Brescia (IT)	40%	38	-	-	-	38
Totale			1.425	-	-	94	1.331

Società	Sede	% di partecipazione	31.12.2016	Incremento	Decremento	Valutazione a 31.12.2015 patrimonio netto	
Alfacò Polska Sp z o.o.	Wrocław (PL)	40%	1.501	-	-	159	1.342
Carel Japan	Fukoka (JP)	49%	-	-	(45)	-	45
Arion S.r.l.	Brescia (IT)	40%	69	77	-	(46)	38
Totale			1.570	77	(45)	113	1.425

Società	Sede	% di partecipazione	31.12.2017	Incremento	Decremento	Valutazione a patrimonio netto	31.12.2016
Alfaco Polska Sp z o.o.	Wroclaw (PL)	40%	-	-	(1.479)	(22)	1.501
Carel Japan	Fukoka (JP)	49%	-	-	-	-	-
Arion S.r.l.	Brescia (IT)	40%	71	-	-	2	69
Free Polska Sp z o.o.	Cracovia (PL)	23%	256	-	256	-	-
Totale			327	-	(1.223)	(20)	1.570

Il contratto di acquisto della partecipazione in Alfaco Polska prevedeva un'opzione di acquisto del rimanente 60% a favore del Gruppo Carel e l'opzione di vendita della medesima quota a favore delle parti venditrici. Nel caso in cui il venditore avesse richiesto al Gruppo di acquisire la restante quota del 60%, ciò avrebbe generato una passività da iscrivere a bilancio. Il *fair value* dell'opzione, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 31 dicembre 2016 è stato ritenuto irrilevante in quanto il metodo di determinazione del prezzo di esercizio dell'opzione era allineato a quelli comunemente ritenuti di mercato. In considerazione del fatto che nel caso di opzione *call* o *put* il Gruppo acquisterebbe il rimanente 60% al *fair value*, il valore dell'opzione risultava nullo.

Come precedentemente riportato nel corso del mese di maggio 2017 è stata acquisita l'ulteriore quota del 60% per complessivi Euro 2.436 migliaia in denaro, tramite l'esercizio da parte di Carel della call option a suo favore.

Di seguito si riportano i principali dati patrimoniali ed economici di Alfaco Polska Sp z o.o. per gli esercizi 2015 e 2016, esercizi in cui la partecipazione del 40% era valutata secondo il metodo del patrimonio netto.

(valori in migliaia di euro)	31.12.2016	31.12.2015
Totale attivo	4.511	3.679
Patrimonio netto	(1.685)	(1.467)
Totale passivo	(2.826)	(2.212)
Ricavi	10.698	9.100
Risultato netto	502	369

A seguito del consolidamento della società polacca è stata rilevata anche la partecipazione detenuta al 23,33% da quest'ultima nella società Free Polska Sp z o.o. il cui valore è stato determinato con il metodo del patrimonio netto. La valutazione è stata fatta sulla base del bilancio al 31 dicembre 2016, ultimo set di dati contabili della partecipata approvati ed ottenibili senza uno sforzo irragionevole. Dalle informazioni in possesso degli Amministratori, nell'esercizio 2017 non si sono verificati eventi che possano ritenere che il valore dell'investimento sia significativamente diverso. Di seguito si riportano i principali dati patrimoniali ed economico di Free Polska Sp z o.o. per l'esercizio 2016.

(valori in migliaia di euro)	31.12.2016
Totale attivo	1.374
Patrimonio netto	(1.038)
Totale passivo	(336)
Ricavi	10.695
Risultato netto	366

[4] Altre attività non correnti

Al 31 dicembre 2017 ammontano a Euro 1.648 migliaia rispetto a Euro 2.138 migliaia al 31 dicembre 2016 e a Euro 1.017 migliaia al 31 dicembre 2015; sono costituite principalmente da un credito iva classificato a lungo termine e da depositi cauzionali a lungo termine. La Società ha inoltre concesso nel 2015 un finanziamento a lungo termine (scadenza 31 dicembre 2021) alla società collegata Arion S.r.l. per Euro 160 migliaia al 31 dicembre 2017 (Euro 100 migliaia al 31 dicembre 2015 e Euro 160 migliaia al 31 dicembre 2016); tale finanziamento, sebbene infruttifero, non è stato oggetto di attualizzazione in quanto l'effetto non è ritenuto rilevante.

[5] Attività fiscali differite

Al 31 dicembre 2017 ammontano a Euro 4.141 migliaia rispetto a Euro 2.892 migliaia del 31 dicembre 2016 e a Euro 2.616 migliaia dell'esercizio 2015; il Gruppo ha stanziato le imposte anticipate o differite sulle differenze temporanee tra i valori di bilancio ed i valori fiscali.

La fiscalità è stata calcolata in base alle aliquote in vigore nel momento in cui le differenze temporanee si riverseranno nei diversi paesi in cui il gruppo opera. La composizione delle imposte anticipate per anno è il seguente:

Variazione in aumento <i>(valori in migliaia di euro)</i>	Imponibile 2017	Attività fiscali differite 2017	Imponibile 2016	Attività fiscali differite 2016	Imponibile 2015	Attività fiscali differite 2015
Fondo svalutazione magazzino	1.945	486	1.540	284	1.320	291
Accantonamenti non deducibili	1.420	363	844	226	966	298
Ammortamento avviamenti	776	160	1.450	296	514	217
Rettifiche di consolidamento magazzino intragruppo	7.414	2.069	4.993	1.566	4.248	1.334
Perdite Fiscali riportabili	2.144	354	-	-	-	-
Altro	2.402	710	1.408	520	1.023	476
Totale	16.101	4.141	10.235	2.892	8.071	2.616

La movimentazione delle imposte anticipate e differite viene riportata di seguito:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.12.2015	Effetto a conto economico	Variazione di perimetro	Effetto a Altre componenti del conto economico complessivo	01.01.2015
Attività fiscali differite	2.616	(29)	84	(62)	2.623
Passività fiscali differite	(1.497)	(107)	(4)	-	(1.387)
Totale	1.118	(136)	80	(62)	1.236

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.12.2016	Effetto a conto economico	Variazione di perimetro	Effetto a Altre componenti del conto economico complessivo	31.12.2015
Attività fiscali differite	2.892	214	-	62	2.616
Passività fiscali differite	(1.554)	(49)	-	(8)	(1.497)
Totale	1.338	166	-	54	1.118

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.12.2017	Effetto a conto economico	Variazione di perimetro	Effetto a Altre componenti del conto economico complessivo	31.12.2016
Attività fiscali differite	4.141	1.194	41	14	2.892
Passività fiscali differite	(1.481)	276	(200)	(3)	(1.554)
Totale	2.660	1.470	(159)	11	1.338

Nel corso dell'esercizio 2017 il Gruppo ha stanziato le imposte anticipate sulle perdite pregresse relative alla filiale di Hong Kong per complessivi Euro 354 migliaia; sulla base del *business plan* 2018-2022 approvato dalla Società il Gruppo ha ritenuto che tali perdite, riportabili illimitatamente, possano essere recuperate in un arco di tempo prevedibile sulla base dei flussi di cassa che la filiale genererà negli esercizi successivi.

Il Gruppo ha inoltre perdite fiscali riportabili sulle quali non sono state contabilizzate imposte anticipate per complessivi Euro 348 migliaia (Euro 743 migliaia al 31 dicembre 2016 e Euro 636 migliaia al 31 dicembre 2015). Le perdite fiscali si riferiscono alla filiale indiana dove la riportabilità delle perdite ha una durata di 8 anni; la fiscalità differita non iscritta, relativa agli esercizi 2016 e 2015, era comprensiva anche della parte relativa alla filiale di Hong Kong.

ATTIVITÀ CORRENTI

[6] Crediti commerciali

Al 31 dicembre 2017 ammontano a Euro 54.643 migliaia rispetto a Euro 55.954 migliaia dell'esercizio precedente e Euro 47.876 migliaia del 31 dicembre 2015. La voce che rappresenta l'esposizione verso terzi è così composta:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015
Crediti commerciali	56.105	57.362	49.234
Fondo svalutazione Crediti	(1.462)	(1.408)	(1.357)
Crediti commerciali	54.643	55.954	47.876

La seguente tabella riporta la suddivisione dei crediti lordi per area geografica:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015
Italia	23.182	21.873	17.049
Europa e Africa	17.393	17.923	15.087
Asia e Oceania	10.190	11.748	12.281
Americhe	5.340	5.818	4.817
Crediti commerciali	56.105	57.362	49.234

Normalmente non sono addebitati interessi di mora sui crediti scaduti. Per la suddivisione dei crediti a scadere e/o scaduti si rinvia al paragrafo di informativa su rischi e strumenti finanziari.

Il Gruppo non presenta una significativa concentrazione dei crediti. Non ci sono clienti che rappresentino singolarmente oltre il 5% del saldo dei crediti a ciascuna scadenza.

Il fondo svalutazione crediti riflette la stima della Società circa le perdite relative al portafoglio di crediti verso la clientela finale e verso la rete di vendita. La stima del fondo svalutazione crediti è basata sulle perdite attese da parte del Gruppo, determinate in funzione dell’esperienza passata per crediti simili, degli scaduti correnti e storici, delle perdite e degli incassi, dell’attento monitoraggio della qualità del credito e delle proiezioni circa le condizioni economiche e di mercato. L’accantonamento annuo è incluso nella voce “Altri proventi/(oneri)”. Di seguito si riporta il dettaglio della movimentazione del fondo svalutazione crediti:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.12.2015	Accantonamento	Rilasci	Utilizzi	Differenze di conversione	01.01.2015
Fondo svalutazione crediti	(1.357)	(288)	-	65	(2)	(1.132)

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.12.2016	Accantonamento	Rilasci	Utilizzi	Differenze di conversione	31.12.2015
Fondo svalutazione crediti	(1.408)	(59)	-	24	(15)	(1.357)

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.12.2017	Accantonamento	Rilasci	Utilizzi	Differenze di conversione	31.12.2016
Fondo svalutazione crediti	(1.462)	(285)	58	142	31	(1.408)

[7] Rimanenze

Al 31 dicembre 2017 ammontano a Euro 37.773 migliaia rispetto a Euro 31.480 migliaia del 31 dicembre 2016 e Euro 28.631 migliaia del 31 dicembre 2015; la composizione della voce è la seguente:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015
Materie prime	15.637	16.656	14.416
Fondo obsolescenza materie prime	(854)	(676)	(667)
Semilavorati e prodotti in corso di lavorazione	2.710	2.724	2.535
Prodotti finiti	21.175	13.322	12.618
Fondo obsolescenza prodotti finiti	(1.335)	(864)	(652)
Acconti	439	316	382
Rimanenze	37.773	31.480	28.631

Nell’esercizio 2017 il saldo delle rimanenze di magazzino registra un incremento, al lordo dei fondi svalutazione, di Euro 6.942 migliaia, legato principalmente all’incremento dei volumi di vendita nonché all’inclusione nel perimetro di consolidato della società Alfaco Polska Sp z o.o..

A fronte delle rimanenze obsolete o a lento rigiro è iscritto un fondo svalutazione che riflette il differenziale tra il valore di costo e quello di presumibile realizzo di materie prime e prodotti finiti obsoleti. L’accantonamento a conto economico è classificato all’interno della voce “Acquisti materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze”.

[8] Crediti tributari

La voce accoglie interamente a crediti sulle imposte dirette.

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015
Crediti per imposte dirette	846	616	1.110
Crediti tributari	846	616	1.110

Tali crediti si riferiscono principalmente a versamenti di acconti eccedenti il debito maturato.

[9] Crediti diversi

Al 31 dicembre 2017 ammontano a Euro 4.555 migliaia rispetto a Euro 2.889 migliaia del 31 dicembre 2016 (Euro 3.690 migliaia al 31 dicembre 2015). La composizione della voce è la seguente:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015
Acconti a fornitori	179	378	637
Altri crediti verso l'erario	2.567	1.255	1.713
Ratei e risconti attivi	1.264	1.034	1.008
Altri	546	222	332
Crediti diversi	4.555	2.889	3.690

Gli Altri crediti verso l'erario sono composti principalmente dal credito IVA che ammonta a Euro 1.680 migliaia al 31 dicembre 2017 (Euro 635 migliaia al 31 dicembre 2016 e Euro 1.468 al 31 dicembre 2015), e da crediti d'imposta a fronte di costi sostenuti per la ricerca e sviluppo.

[10] Attività finanziarie correnti

Al 31 dicembre 2017 ammontano complessivamente a Euro 47.076 migliaia rispetto a Euro 46.356 migliaia del 31 dicembre 2016 (Euro 20.948 migliaia al 31 dicembre 2015). La voce è così composta:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015
Titoli disponibili per la vendita	47.063	46.188	20.475
Strumenti finanziari derivati attivi	14	116	330
Altri crediti finanziari	-	52	143
Altre attività finanziarie a breve termine	47.076	46.356	20.948

I titoli pari a Euro 47.063 migliaia sono detenuti dalla controllante Carel e sono costituiti da polizze "Assicurativa Vita" contratte con Cardiff Vita S.p.A. (Gruppo BNP Paribas) per il valore nominale di 10 milioni di Euro, FriulAdria (Gruppo Credit Agricole) per il valore nominale di 15 milioni di Euro e Intesa San Paolo CA Vita per un valore nominale di 20 milioni di euro. La valutazione ad ogni fine esercizio accoglie la quota di interessi attivi maturati che, da contratto, si consolidano al termine di ciascun anno solare.

(valori in migliaia di euro)	Controparte	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015	Scadenza	Rendimento
CapitalVita	Cardif Vita S.p.A. (BNL)	10.840	10.590	10.330	5 anni	minimo garantito 1%
Private Value	FriulAdria	15.517	15.259	5.067	Indeterminata	floor 0,00%
CaVita Valore	Intesa San Paolo	20.706	20.339	5.078	Indeterminata	floor 0,00%

Le polizze assicurative sono state sottoscritte al fine di impiegare la temporanea eccedenza di liquidità del Gruppo Carel. Tali polizze non hanno un mercato attivo in cui possono essere negoziate e sono prontamente liquidabili in breve tempo, senza alcun onere aggiuntivo a carico del Gruppo. Il valore di rimborso delle polizze è garantito e risulta pari al capitale investito più quota parte delle cedole in corso di maturazione. Pertanto non ci sono rischi sulla recuperabilità dell'investimento. Il loro rendimento è legato alle *performance* delle gestioni patrimoniali sottostanti, a loro volta dipendenti da molteplici elementi, sui quali l'Emittente non ha alcun controllo. A seguito dell'assenza di un mercato attivo e del meccanismo di determinazione del valore di rimborso definito sulla base delle clausole contrattuali, gli Amministratori hanno inizialmente iscritto le polizze assicurative ad un valore pari al capitale investito, aumentando tale valore per l'importo delle cedole maturate e non ancora liquidate alla data di riferimento del bilancio. L'importo delle cedole è rilevato a conto economico sulla base del periodo di maturazione. Per tali ragioni sopra esposte, gli Amministratori ritengono ragionevole che il valore iscritto in bilancio approssimi il *fair value* di tali strumenti. La valutazione al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015 accoglie la quota di interessi attivi maturati che, in base ai termini contrattuali, si considerano acquisiti a titolo definitivo al termine di ciascun anno solare. Per maggiori informazioni, si rinvia al Capitolo X del Documento di Registrazione.

Gli strumenti finanziari derivati di negoziazione, sono contratti *forward* e opzioni su tassi di cambio stipulati con finalità di copertura delle transazioni commerciali, ma non eleggibili per l'applicazione dell'*hedge accounting*. Le variazioni di *fair value* sono imputate al conto economico. Per maggiori informazioni si rinvia al paragrafo Strumenti Finanziari della nota [33] Altre informazioni.

[11] Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Al 31 dicembre 2017 ammontano complessivamente a Euro 43.900 migliaia rispetto a Euro 28.845 migliaia del 31 dicembre 2016 (Euro 36.913 migliaia al 31 dicembre 2015). Si rinvia al Rendiconto Finanziario per l'analisi delle variazioni delle disponibilità liquide.

(valori in migliaia di euro)	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015	01.01.2015
Conti correnti e depositi postali	43.873	28.814	36.880	38.426
Cassa	27	31	33	139
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	43.900	28.845	36.913	38.565

I conti correnti e depositi postali sono classificati come disponibilità correnti, altamente liquidi e convertibili in denaro contante con un rischio di cambio che è ritenuto non significativo.

Alla data di chiusura dell'esercizio non esistono pertanto vincoli alla disponibilità dei conti correnti del Gruppo.

PATRIMONIO NETTO

[12] Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo

Il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, risulta composto da 10.000.000 di azioni ordinarie del valore nominale di 1,00 euro ciascuna.

Il patrimonio netto risulta così composto:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015
Capitale sociale	10.000	10.000	10.000
Riserva legale	2.000	2.000	2.000
Riserva di conversione	3.430	8.019	7.755
Riserva Cash Flow Hedge	33	24	-
Altre riserve	35.195	23.594	21.398
Utile (perdite) esercizi precedenti	36.293	37.643	38.595
Risultato del periodo	31.218	25.114	21.402
Patrimonio netto	118.170	106.393	101.151

La riserva Cash Flow Hedge si riferisce alla valutazione a *fair value* degli strumenti di copertura del rischio di interesse (1 contratto IRS) sottoscritto nel corso dell'esercizio 2016.

L'utile per azione è stato calcolato dividendo l'utile netto di pertinenza degli azionisti della Società per la media ponderata del numero di azioni ordinarie in circolazione. Negli esercizi in commento, non sono state riacquistate o emesse azioni ordinarie, né sono in circolazione potenziali azioni ordinarie che potrebbero essere convertite con effetto diluitivo.

L'utile per azione è il seguente:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015
Numero di azioni (in migliaia di unità)	10.000	10.000	10.000
Utile del periodo (in migliaia di euro)	31.218	25.114	21.402
Utile per azione (in unità di euro)	3,12	2,51	2,14

[13] Patrimonio netto delle interessenze di terzi

Al 31 dicembre 2017 ammontano a Euro 248 migliaia rispetto a Euro 841 migliaia del 31 dicembre 2016 (Euro 893 migliaia al 31 dicembre 2015) ed accolgono la quota di spettanza delle interessenze nella controllata Carel Thailand Co Ltd (20%).

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.12.2015	Utile del periodo	Altre componenti del conto economico complessivo	Variazione di perimetro	1.01.2015
Patrimonio netto delle interessenze di terzi	893	65	176	603	49

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.12.2016	Utile del periodo	Altre componenti del conto economico complessivo	Variazione di perimetro	31.12.2015
Patrimonio netto delle interessenze di terzi	841	121	25	(198)	893

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.12.2017	Utile del periodo	Altre componenti del conto economico complessivo	Dividendi distribuiti	Variazione di perimetro	31.12.2016
Patrimonio netto delle interessenze di terzi	248	47	(11)	(51)	(578)	841

Nel 2015 il movimento relativo alla variazione del perimetro di consolidamento è relativo all'acquisizione da parte del Gruppo di una quota del 80% di Carel Thailand Co Ltd e del 75% di C.R.C. S.r.l..

Nel 2016 la movimentazione negativa dovuta alla variazione del perimetro di consolidamento si riferisce all'acquisto delle quote residue del capitale sociale della controllata Carel Mexicana.

Nel 2017 la variazione di perimetro è dovuta all'acquisizione del restante 25% delle quote della controllata C.R.C. S.r.l. mentre la distribuzione dividendi fa riferimento alla quota di dividendi di pertinenza di terzi della controllata Carel Thailand Co Ltd.

[14] Passività finanziarie correnti e non correnti

Di seguito viene riportata la composizione della voce:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015	01.01.2015
Finanziamenti bancari a breve termine al costo ammortizzato	28.411	27.846	2.661	20.125
Debiti bancari a breve termine al costo ammortizzato	64	278	335	8
Strumenti finanziari derivati di negoziazione al <i>fair value</i> con imputazione a conto economico	78	106	164	254
Debiti finanziari verso altri finanziatori al costo ammortizzato	512	300	501	501
Passività finanziarie correnti	29.066	28.530	3.661	20.888

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015	01.01.2015
Debiti finanziari verso banche al costo ammortizzato	19.545	14.175	15.626	1.372
Strumenti finanziari derivati designati per la copertura ed efficaci	7	24	-	-
Debiti finanziari verso altri finanziatori al costo ammortizzato	2.120	613	920	801
Passività finanziarie non correnti	21.671	14.813	16.546	2.173

I debiti bancari a breve termine si riferiscono ad un fido erogato.

All'interno della voce "debiti finanziari verso altri finanziatori al costo ammortizzato" sono classificati un finanziamento erogato da Simest S.p.A. a supporto di un programma di espansione commerciale in Medio

Oriente nonché le passività finanziarie legate alla contabilizzazione di un contratto di leasing finanziario come di seguito riportato (valori in migliaia di euro):

Composizione debiti verso altri finanziatori 31.12.2017	Valuta	Importo originario	Scadenza	Tasso	Condizioni	Debito residuo	Entro	Oltre
Simest Middle East	EUR	1.000	2021	Fisso	0,50%	875	250	625
MedioCredito Centrale Progetto Horizon 2020	EUR	1.241	2026	Fisso	0,80%	1.241	75	1.166
Leasing	-	-	-	-	-	383	109	274
Altri debiti	-	-	-	-	-	133	78	55
Totale						2.632	512	2.120

Con riferimento al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015, si riporta di seguito il dettaglio delle principali caratteristiche dei finanziamenti bancari per scadenza:

Composizione finanziamenti 31.12.2015	Valuta	Importo originario	Scadenza	Tasso	Condizioni	Debito residuo	Entro	Oltre
Deutchbank	EUR	400	2023	Fisso	2,68%	309	-	309
BNP Paribas (3)	EUR	15.000	2017	Variabile	Euribor 6m + 0,55%	15.000	-	15.000
FriulAdria	EUR	2.500	2016	Variabile	Euribor 3m + 0,50%	2.500	2.500	-
Altri finanziamenti	-	-	-	-	-	478	161	317
Totale						18.288	2.661	15.626

Composizione finanziamenti 31.12.2016	Valuta	Importo originario	Scadenza	Tasso	Condizioni	Debito residuo	Entro	Oltre
Deutchbank	EUR	400	2023	Fisso	2,68%	270	39	233
BNP Paribas (1)	EUR	5.000	2017	Variabile	Euribor 6m + 0,55%	5.000	5.000	-
BNP Paribas (2)	EUR	1.000	2018	Fisso	0,70%	1.000	-	1.000
BNP Paribas (3)	EUR	15.000	2017	Variabile	Euribor 6m + 0,55%	15.000	15.000	-
BNP Paribas (4)	EUR	3.000	2018	Fisso	0,70%	2.999	2.000	1.000
FriulAdria	EUR	2.500	2017	Variabile	Euribor 3m + 0,50%	2.500	2.500	-
MedioCredito Italiano (Intesa Sanpaolo)	EUR	15.000	2021	Variabile	Euribor 3m + 0,55%	15.000	3.308	11.692
Altri finanziamenti	-	-	-	-	-	250	-	250
Totale						42.020	27.846	14.175

Composizione finanziamenti 31.12.2017 (valori in migliaia di euro)	Valuta	Importo originario	Scadenza	Tasso	Condizioni	Debito residuo	Entro	Oltre
Deutschebank	EUR	400	2023	Fisso	2,68%	233	-	233
BNP Paribas (6)	EUR	10.000	2019	Variabile	Euribor 6m + 0,52%	10.000	6.667	3.333
BNP Paribas (2)	EUR	1.000	2018	Fisso	0,70%	1.000	1.000	-
BNP Paribas (5)	EUR	15.000	2020	Fisso	0,37%	12.493	4.991	7.502
Crediveneto	EUR	5.000	2018	Fisso	0,25%	5.000	5.000	-
FriulAdria	EUR	5.000	2018	Variabile	Euribor 3m + 0,20%	5.000	5.000	-
MedioCredito Italiano (Intesa Sanpaolo)	EUR	15.000	2021	Variabile	Euribor 3m + 0,55%	11.669	3.336	8.333
Creдем	EUR	1.000	2018	Fisso	0,45%	1.000	1.000	-
Pennsylvania Industrial Development Authority	USD	800	2020	Fisso	4,75%	160	50	110
BNP Paribas (4)	EUR	3.000	2018	Fisso	0,70%	1.010	1.010	-
BKO BP	PLN	4.000	2018	Variabile	Wibor 1m +1,50%	357	357	-
Altri finanziamenti	-	-	-	-	-	34	-	34
Totale						47.956	28.411	19.545

I contratti di finanziamento non prevedono il rispetto di *covenant* finanziari.

Gli strumenti finanziari derivati, inclusi nelle passività finanziarie correnti, sono contratti *forward* e opzioni su tassi di cambio stipulati con finalità di copertura delle transazioni commerciali, ma non eleggibili per l'applicazione dell'*hedge accounting*. Per maggiori informazioni si rinvia al paragrafo Strumenti Finanziari della nota [33] Altre informazioni. Gli strumenti finanziari derivati designati per la copertura ed efficaci, includono il *fair value* di un contratto derivato IRS sottoscritto a copertura del rischio di variazione del tasso di interesse del finanziamento bancario Mediocredito Italiano.

Le tabelle successive dettagliano le variazioni nelle passività finanziarie correnti e non correnti, rappresentando sia i movimenti monetari che quelli non monetari:

(valori in migliaia di euro)	31.12.2015	Cash flow netto	Variazione di Fair Value	Riclassifica	Variazione di perimetro	Variazione di riserva di conversione	1.01.2015
Debiti bancari a breve termine	335	(183)	-	-	510	-	8
Finanziamenti bancari a breve termine	2.661	(17.464)	-	-	-	-	20.125
Strumenti finanziari passivi	164	(254)	164	-	-	-	254
Debiti finanziari verso altri finanziatori	501	-	-	-	-	-	501
Passività finanziarie correnti	3.661	(17.901)	164	-	510	-	20.888

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.12.2016	Cash flow netto	Variazione di Fair Value	Riclassifica	Variazione di perimetro	Variazione riserva di conversione	31.12.2015
Debiti bancari a breve termine	278	(55)	-	-	-	(2)	335
Finanziamenti bancari a breve termine	27.846	10.197	-	15.000	-	(11)	2.661
Strumenti finanziari passivi	106	(164)	106	-	-	-	164
Debiti finanziari verso altri finanziatori	300	(501)	-	300	-	-	501
Passività finanziarie correnti	28.530	9.477	106	15.300	-	(13)	3.661

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.12.2017	Cash flow netto	Variazione di Fair Value	Riclassifica	Variazione di perimetro	Variazione riserva di conversione	31.12.2016
Debiti bancari a breve termine	64	(214)	-	-	-	-	278
Finanziamenti bancari a breve termine	28.411	(5.608)	-	5.555	573	45	27.846
Strumenti finanziari passivi	78	(106)	78	-	-	-	106
Debiti finanziari verso altri finanziatori	512	131	-	-	87	(6)	300
Passività finanziarie correnti	29.066	(5.797)	78	5.555	660	39	28.530

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.12.2015	Cash flow netto	Riclassifica	Variazione di perimetro	Variazione riserva di conversione	1.01.2015
Debiti finanziari verso banche al costo ammortizzato	15.626	14.286	-	30	(61)	1.372
Debiti finanziari verso altri finanziatori al costo ammortizzato	920	132	-	-	(14)	801
Passività finanziarie non correnti	16.546	14.419	-	30	(75)	2.173

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.12.2016	Cash flow netto	Riclassifica	Variazione di Fair value	Variazione riserva di conversione	31.12.2015
Debiti finanziari verso banche	14.175	13.550	(15.000)	-	-	15.626
Strumenti finanziari derivati designati per la copertura ed efficaci	24	-	-	24	-	-
Debiti finanziari verso altri finanziatori	613	(8)	(300)	-	-	920
Passività finanziarie non correnti	14.812	13.542	(15.300)	24	-	16.546

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.12.2017	Cash flow netto	Variazione di Fair value	Riclassifica	Variazione di perimetro	Variazione riserva di conversione	31.12.2016
Debiti finanziari verso banche	19.545	10.949	-	(5.555)	-	(24)	14.175
Strumenti finanziari derivati designati per la copertura ed efficaci	7	-	(17)	-	-	-	24
Debiti finanziari verso altri finanziatori	2.120	1.499	-	-	37	(29)	613
Passività finanziarie non correnti	21.671	12.448	(17)	(5.555)	37	(53)	14.812

[15] Fondi per rischi

Al 31 dicembre 2017 i fondi a lungo termine ammontano a Euro 1.650 migliaia rispetto a Euro 2.051 migliaia al 31 dicembre 2016 e Euro 2.063 migliaia al 31 dicembre 2015 e la loro composizione è la seguente:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015	01.01.2015
Fondo indennità quiescenza agenti	680	803	738	701
Fondo rischi legali e fiscali	200	308	241	239
Fondo reclami commerciali	518	657	871	286
Fondo garanzia prodotti	237	237	150	150
Atri fondi	15	46	62	218
Fondi per rischi	1.650	2.051	2.063	1.593

Nella tabella seguente viene riportata la movimentazione della voce in commento:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.12.2015	Accantonamenti	Utilizzi	Rilasci	Diff. di conversione	1.01.2015
Fondo indennità quiescenza agenti	738	42	(6)	-	-	701
Fondo rischi legali e fiscali	241	3	-	-	-	239
Fondo reclami commerciali	871	584	-	-	-	286
Fondo garanzia prodotti	150	-	-	-	-	150
Atri fondi	62	14	(169)	-	-	218
Fondi per rischi	2.063	642	(175)	-	-	1.593

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.12.2016	Accantonamenti	Utilizzi	Rilasci	Diff. di conversione	31.12.2015
Fondo indennità quiescenza agenti	803	59	-	6	-	738
Fondo rischi legali e fiscali	308	59	-	-	7	241
Fondo reclami commerciali	657	27	(244)	-	3	871
Fondo garanzia prodotti	237	100	(13)	-	-	150
Atri fondi	46	26	(43)	-	-	62
Fondi per rischi	2.051	271	(300)	6	10	2.063

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.12.2017	Accantonamenti	Utilizzi	Rilasci	Diff. di conversione	31.12.2016
Fondo indennità quiescenza agenti	680	269	(323)	(68)	-	803
Fondo rischi legali e fiscali	200	69	(166)	-	(10)	308
Fondo reclami commerciali	518	21	(148)	-	(12)	657
Fondo garanzia prodotti	237	6	(6)	-	-	237
Atri fondi	15	-	(31)	-	-	46
Fondi per rischi	1.650	365	(675)	(68)	(22)	2.051

Il fondo indennità quiescenza agenti rappresenta la passività stimata derivante dall'applicazione della normativa vigente e delle clausole contrattuali in materia di interruzione dei rapporti di agenzia. L'accantonamento al fondo indennità quiescenza agenti, a differenza degli accantonamenti al fondo rischi, garanzia ed altri fondi, è classificato per natura tra i costi per servizi.

Il fondo rischi legali e fiscali si riferisce, per Euro 241 migliaia al 31 dicembre 2015, Euro 308 migliaia al 31 dicembre 2016 e Euro 200 migliaia al 31 dicembre 2017 allo stanziamento effettuato dagli Amministratori in relazione alla passività potenziale sorta a seguito della verifica da parte dell'Agenzia Regionale delle Entrate di Venezia sugli esercizi fiscali 2011 e 2012 della Società. Nel corso del 2017 l'Emittente ha pagato Euro 166 migliaia a fronte del contenzioso instaurato con l'Agenzia delle Entrate come previsto dalla normativa fiscale in essere. Il saldo del fondo residuo stanziato per gli esercizi 2011 e 2012 è stato ritenuto dagli Amministratori, supportati dal parere dei propri consulenti, congruo in relazione all'ulteriore passività potenziale che ne potrebbe sorgere.

A fine novembre 2017 l'Agenzia Regionale delle Entrate di Venezia ha avviato una verifica per gli esercizi fiscali 2013, 2014 e 2015; alla data di approvazione del bilancio della Società non è stato notificato alcun rilievo da parte dei verificatori tuttavia a fronte di tali verifiche gli Amministratori, supportati dal parere dei consulenti fiscali, hanno stanziato Euro 45 migliaia a fronte di maggiori imposte e sanzioni. Tale accantonamento è stato contabilizzato all'interno della voce "imposte correnti" di cui alla nota [32].

Il fondo garanzia prodotti e il fondo reclami commerciali sono stati iscritti a fronte delle passività derivanti da difettosità dei prodotti che richiedano alternativamente la riparazione/sostituzione dei pezzi difettosi o il riconoscimento di un conguaglio monetario ai clienti. Tali importi sono stati stimati dagli Amministratori sulla base degli elementi a disposizione e dell'esperienza storica. I fondi in questione non sono stati attualizzati ritenendo probabile il loro utilizzo entro l'esercizio successivo.

[16] Piani a benefici definiti

La voce include principalmente (Euro 5.173 migliaia al 31 dicembre 2015, Euro 5.372 migliaia al 31 dicembre 2016 e Euro 5.254 migliaia al 31 dicembre 2017) le passività per il Trattamento di fine rapporto e il Trattamento di fine mandato degli Amministratori, iscritte nelle società Italiane del Gruppo; entrambi si qualificano come piani a benefici definiti secondo quanto previsto dallo IAS 19, e pertanto le passività sono state sottoposte a calcolo attuariale da parte di un perito indipendente. La rimanente parte del saldo (Euro 233 migliaia al 31 dicembre 2015, Euro 320 migliaia al 31 dicembre 2016 e Euro 432 migliaia al 31 dicembre 2017) è costituita da benefici a dipendenti riconosciuti da filiali estere singolarmente e in aggregato non significativi.

Di seguito si riporta la movimentazione delle passività confrontata con il medesimo periodo dell'esercizio precedente.

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015
Saldo iniziale	5.693	5.406	5.280
Costo per interessi	66	100	75
Variazione di perimetro	-	-	362
Altre variazioni	58	(32)	(26)
Benefici erogati ai dipendenti	(342)	(170)	(217)
Differenza di conversione	(13)	10	(6)
Accantonamento	1.806	1.729	1.480
Giroconto a fondi pensione	(1.628)	(1.563)	(1.318)
Utili/(perdite) attuariali	(47)	212	(223)
Saldo finale	5.687	5.693	5.406

La valutazione del Trattamento di fine rapporto (Euro 4.879 migliaia al 31 dicembre 2015, Euro 5.018 migliaia al 31 dicembre 2016 e Euro 4.836 al 31 dicembre 2017) si basa sulle seguenti ipotesi attuariali:

	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015
Tasso annuo di attualizzazione	1,30%	1,31%	2,03%
Tasso annuo di inflazione	1,50%	1,50%	a scaglioni fino al 1,8% entro il 2020, 2% dal 2020
Tasso annuo incremento TFR	2,65%	2,63%	a scaglioni fino al 2,7% entro il 2020, 3% dal 2020
Tasso di mortalità	Tabelle di mortalità RG48 pubblicate dalla Ragioneria Generale dello Stato		
Tasso di disabilità	Tavole INPS distinte per età e sesso		
Età pensionabile	100% al raggiungimento dei requisiti AGO		
Tasso di anticipazioni	1,50%		
Tasso di turnover	3,00%		

Il tasso annuo di sconto utilizzato per calcolare il valore attuale dell'obbligazione è stato derivato dall'indice Iboxx Corporate AA con durata simile alle previsioni pensionistiche alla base del piano. Le variazioni del tasso di sconto corrispondono alle variazioni del sopracitato indice.

Sono state inoltre effettuate le analisi di sensitività per tener conto delle variazioni ritenute ragionevoli alle principali assunzioni delle rispettive valutazioni effettuate. In particolare, per quanto riguarda la valutazione attuariale del TFR è stata ipotizzata una variazione del tasso di attualizzazione pari a +/- 0,25%: sulla base di tale variazione la passività sarebbe risultata inferiore per circa Euro 125 migliaia (+0,25% sul tasso di attualizzazione) o superiore per circa Euro 130 migliaia (-0,25% sul tasso di attualizzazione). Con una variazione del tasso di inflazione pari a +/-0,25% la passività sarebbe risultata superiore per circa Euro 81 migliaia (+0,25% sul tasso di inflazione) o inferiore per circa Euro 80 migliaia (-0,25% sul tasso di inflazione). Con una variazione nel turnover pari a +/-1% la passività sarebbe risultata inferiore per circa Euro 32 migliaia (+1% sul tasso di turnover) o superiore per circa Euro 37 migliaia (-1% sul tasso di turnover).

La valutazione del Trattamento di fine mandato degli Amministratori (Euro 294 migliaia al 31 dicembre 2015, Euro 354 migliaia al 31 dicembre 2016 e Euro 418 migliaia al 31 dicembre 2017) si basa sulle seguenti ipotesi attuariali:

	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Tasso annuo di attualizzazione	1,30%	1,31%	2,03%
Tasso di rivalutazione del compenso annuo	0,00%	0,00%	0,00%
Tasso di mortalità	Tabelle di mortalità RG48 pubblicate dalla Ragioneria Generale dello Stato		
Tasso di disabilità	Tavole INPS distinte per età e sesso		
Età pensionabile	100% al raggiungimento dei requisiti AGO		
Tasso di revoca del mandato	0,00%		

Sono state inoltre effettuate le analisi di sensitività per tener conto delle variazioni ritenute ragionevoli alle principali assunzioni delle rispettive valutazioni effettuate. In particolare, per quanto riguarda la valutazione attuariale del TFM, è stata ipotizzata una variazione del tasso di attualizzazione pari a +/- 0,25%: sulla base di tali variazioni la passività avrebbe avuto una variazione ritenuta non significativa.

[17] Passività fiscali differite

Al 31 dicembre 2017 ammontano a Euro 1.481 migliaia rispetto a Euro 1.554 migliaia del 31 dicembre 2016 e Euro 1.497 migliaia dell'esercizio 2015. Per la movimentazione delle passività fiscali differite si rinvia alla nota [5] Attività fiscali differite. Il dettaglio delle passività fiscali differite è il seguente:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Imponibile	Passività	Imponibile	Passività	Imponibile	Passività
	2017	fiscali differite 2017	2016	fiscali differite 2016	2015	fiscali differite 2015
Attualizzazione passività non correnti	156	43	182	52	196	55
Differenze cambio non realizzate	204	49	196	47	31	9
Differenze su ammortamenti e altre differenze di principi	6.331	1.389	5.084	1.455	5.015	1.433
Totale	6.691	1.481	5.462	1.554	5.242	1.497

[18] Debiti commerciali

I debiti commerciali ammontano a Euro 35.018 migliaia rispetto a Euro 27.952 migliaia del 31 dicembre 2016 e a Euro 27.221 migliaia del 31 dicembre 2015. Si riferiscono a debiti relativi all'approvvigionamento dei materiali e servizi.

I debiti verso fornitori sono originati dai diversi termini di pagamento negoziati con i fornitori, che variano in considerazione dei vari paesi in cui opera il Gruppo.

[19] Debiti tributari

I debiti tributari ammontano a Euro 2.279 migliaia al 31 dicembre 2017, Euro 1.759 migliaia al 31 dicembre 2016 e Euro 1.437 migliaia al 31 dicembre 2015; si riferiscono interamente a debiti verso l'erario per imposte dirette sul reddito.

[20] Altre passività correnti

Il saldo di tale voce alle diverse scadenze in analisi è dettagliato come riportato nella tabella seguente. I principali debiti si riferiscono a rapporti di lavoro dipendente (salari e stipendi, ritenute fiscali, contributi previdenziali).

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015
Debiti verso istituti previdenziali	3.303	3.251	2.943
Debiti per ritenute	1.389	1.633	1.326
Altri debiti verso l'erario	382	425	243
Debiti verso personale, bonus e ferie	9.445	9.175	7.629
Altri debiti	475	806	2.298
Altre passività correnti	14.995	15.290	14.439

20.1.14 Note al conto economico degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015**[21] Ricavi**

I ricavi ammontano a Euro 255.449 migliaia rispetto a Euro 230.983 migliaia del 2016 e Euro 203.408 del 2015 con un incremento anno su anno del 10,6% e 13,6%. I ricavi sono esposti al netto degli sconti e abbuoni.

Del totale, i ricavi per servizi ammontano a Euro 2.266 migliaia rispetto a Euro 1.466 migliaia del 2016 e Euro 1.365 migliaia del 2015. Di seguito si riporta la suddivisione dei ricavi per mercato di riferimento:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	2017	2016	2015
Ricavi HVAC	158.481	148.104	133.633
Ricavi Refrigerazione	88.538	71.979	66.026
Ricavi Altro	8.430	10.900	3.749
Ricavi	255.449	230.983	203.408

Non si segnalano clienti all'interno del gruppo che concentrano ricavi in misura superiore al 10%.

La suddivisione dei ricavi per area geografica è riepilogata di seguito:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	2017	2016	2015
Europa Occidentale	125.677	117.728	99.411
Altri paesi europei, Medio Oriente, Africa	41.265	31.786	29.993
Nord America	34.655	29.536	27.812
Sud America	8.260	7.199	6.315
APAC Sud	12.895	12.612	10.248
APAC Nord	32.697	32.121	29.629
Ricavi	255.449	230.983	203.408

[22] Altri ricavi

Gli altri ricavi ammontano a Euro 2.131 migliaia in aumento rispetto a Euro 2.073 migliaia del 2016 e Euro 1.254 del 2015. Il dettaglio della voce è il seguente:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	2017	2016	2015
Contributi ricevuti nell'esercizio	774	759	-
Recupero costi varia natura	928	894	802
Altri ricavi e proventi	429	420	452
Altri ricavi	2.131	2.073	1.254

I Contributi in conto esercizio ammontano a Euro 774 migliaia (759 migliaia nel 2016 e saldo nullo nel 2015) e sono relativi principalmente alla rilevazione del credito d'imposta per attività di sviluppo svolta negli anni 2015, 2016 e 2017 come previsto dalla legge 190 del 23/12/2014 (Legge di stabilità 2015).

Nella voce "Recupero costi varia natura" sono principalmente inclusi recuperi di costi di trasporto e di altre spese.

Gli "Altri ricavi e proventi" si riferiscono principalmente ad addebiti vari a fornitori e clienti.

[23] Acquisti materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze

La voce ammonta a Euro 104.933 migliaia rispetto a Euro 95.185 migliaia del 2016 e a Euro 81.486 migliaia del 2015; l'incremento deriva principalmente dall'incremento degli acquisti per materie prime, componenti e merci per effetto dell'aumento del volume d'affari. Il dettaglio della voce è il seguente:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	2017	2016	2015
Acquisto materie prime, componenti e merci	(102.032)	(94.608)	(81.937)
Acquisto materiale di consumo	(3.387)	(2.668)	(2.637)
Variazione delle rimanenze di materie prime e merci	(1.608)	(810)	1.252
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti e semilavorati	2.094	2.901	1.837
Acquisti materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze	(104.933)	(95.185)	(81.486)

[24] Costi per servizi

I costi per servizi ammontano a Euro 39.085 migliaia in aumento del 12.9% rispetto al 2016 (l'incremento del 2016 sul 2015 era stato pari al 14,2%); tale incremento è direttamente proporzionale all'aumento del volume d'affari. Il dettaglio della voce è il seguente:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	2017	2016	2015
Costi di trasporto	(7.780)	(6.866)	(5.386)
Consulenze	(6.054)	(5.073)	(4.742)
Viaggi e trasferte	(4.315)	(3.997)	(3.794)
Costi godimento beni di terzi	(4.145)	(3.901)	(3.465)
Manutenzioni e riparazioni	(2.863)	(2.521)	(2.372)
Spese di <i>marketing</i> e pubblicità	(2.563)	(1.738)	(1.507)
Lavorazioni esterne	(1.522)	(1.538)	(1.218)
Provvigioni	(1.178)	(1.232)	(1.248)
Utenze	(1.153)	(1.256)	(1.185)
Compensi ad amministratori, sindaci e revisori	(1.041)	(966)	(841)
Assicurazioni	(817)	(793)	(717)
Spese di telefonia e connessioni	(791)	(684)	(679)
Altri costi per servizi	(4.862)	(4.044)	(3.140)
Costi per servizi	(39.085)	(34.609)	(30.295)

[25] Costi di sviluppo capitalizzati

La voce “Costi di sviluppo capitalizzati” ammonta a Euro 1.602 migliaia rispetto a Euro 1.790 migliaia del 2016 e Euro 3.006 migliaia del 2015 e si riferiscono per la quasi totalità a progetti di sviluppo capitalizzati tra le immobilizzazioni immateriali; una minima parte fa riferimento ad attrezzature e macchinari costruiti internamente e capitalizzati tra le immobilizzazioni materiali.

La composizione della voce è la seguente:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	2017	2016	2015
Costi di sviluppo	1.571	1.738	2.967
Lavori in economia impianti e macchinari	2	20	-
Lavori in economia attrezzature industriali e commerciali	28	32	39
Totale	1.602	1.790	3.006

Complessivamente, negli esercizi 2015, 2016 e 2017, il Gruppo ha sostenuto costi per ricerca e sviluppo pari rispettivamente a Euro 13.869 migliaia, Euro 14.392 migliaia e Euro 14.494 migliaia. Di tali costi, solamente gli importi descritti sopra sono stati iscritti tra le immobilizzazioni.

[26] Costi del personale

I costi del personale ammontano a Euro 63.927 migliaia rispetto a Euro 60.741 migliaia del 2016 e a Euro 55.273 migliaia del 2015. Il dettaglio del costo del personale e degli organici suddivisi per categoria è di seguito riportato:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	2017	2016	2015
Salari e stipendi, inclusi bonus e accantonamenti	(50.424)	(47.571)	(43.238)
Oneri sociali	(10.799)	(10.411)	(9.698)
Costi per piani a benefici definiti	(1.806)	(1.729)	(1.480)
Altri costi del personale	(898)	(1.030)	(857)
Costi del personale	(63.927)	(60.741)	(55.273)

<i>(valori in unità)</i>	2017		2016		2015	
	puntuali	medi	puntuali	medi	puntuali	medi
Dirigenti	35	34	32	32	32	31
Quadri	144	140	133	133	132	131
Impiegati	717	680	645	626	607	585
Operai	468	440	412	366	319	316
Totale	1.364	1.294	1.222	1.156	1.090	1.063

[27] Altri proventi/(oneri)

Il saldo netto della voce ammonta a negativi Euro 899 migliaia rispetto a Euro 1.358 migliaia del 2016 e Euro 3.075 migliaia del 2015. Il dettaglio della voce è di seguito esposto:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	2017	2016	2015
Plusvalenze da alienazione cespiti	11	70	33
Sopravvenienze attive	184	100	66
Altri proventi diversi	626	325	193
Altri proventi	821	495	292
Minusvalenze su alienazione cespiti	(21)	(4)	(12)
Sopravvenienze passive	(125)	(320)	(600)
Altre imposte e tasse	(1.043)	(951)	(1.596)
Accantonamento a fondo svalutazione crediti	(285)	(59)	(288)
Accantonamento a fondi rischi	(51)	(212)	(605)
Perdite su crediti	(49)	(79)	(24)
Altri costi	(146)	(229)	(242)
Altri oneri	(1.720)	(1.853)	(3.367)
Altri proventi/(oneri)	(899)	(1.358)	(3.075)

Il saldo della voce Altri proventi diversi si incrementa per effetto di sopravvenienza attive relative a maggiori contributi ricevuti nel corso del 2017 in relazione a progetti di sviluppo rispetto a quanto preventivato nel corso degli esercizi precedenti.

[28] Ammortamenti e svalutazioni

Il saldo della voce al 31 dicembre 2017 ammonta a Euro 7.950 migliaia rispetto a Euro 7.437 migliaia del 2016 e a Euro 6.632 migliaia del 2015 ed aumenta per effetto degli investimenti effettuati nel corso degli esercizi in commento. Il dettaglio della voce è il seguente:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	2017	2016	2015
Ammortamento attività immateriali	(3.214)	(3.158)	(2.869)
Ammortamento attività materiali	(4.737)	(4.279)	(3.661)
Svalutazioni e <i>Impairment</i>	-	-	(103)
Ammortamenti e svalutazioni	(7.950)	(7.437)	(6.632)

[29] Proventi (oneri) finanziari netti

La voce ammonta a positivi Euro 451 migliaia rispetto a negativi Euro 41 migliaia del 2016 e positivi Euro 302 migliaia del 2015. Il dettaglio della voce è il seguente:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	2017	2016	2015
Proventi da attività finanziarie	874	713	437
Interessi attivi	225	54	100
Proventi da strumenti derivati	12	24	268
Altri proventi finanziari	265	286	568
Proventi finanziari	1.376	1.076	1.372
Interessi passivi bancari	(228)	(263)	(262)
Altri interessi passivi	(142)	(230)	(184)
Oneri da strumenti derivati	(206)	(229)	(193)
Altri oneri finanziari	(350)	(396)	(432)
Oneri finanziari	(925)	(1.117)	(1.070)
Proventi/(oneri) finanziati netti	451	(41)	302

L'incremento registrato nel 2016 della voce proventi da attività finanziarie si riferisce principalmente agli investimenti avvenuti nel corso dell'esercizio in polizze assicurative come riportato nella nota [10].

Gli interessi attivi subiscono un significativo incremento nel corso del 2017 a seguito dell'aumento dell'esposizione creditoria verso gli istituti di credito; per maggiori informazioni in merito alla dinamica finanziaria si rinvia al Rendiconto finanziario consolidato.

[30] Utili/(Perdite) su cambi

La voce ammonta a negativi Euro 814 migliaia rispetto a positivi Euro 1.051 migliaia del 2016 e negativi Euro 1.024 migliaia del 2015. Di seguito si riporta il dettaglio della voce:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	2017	2016	2015
Perdite su cambi	(3.478)	(3.696)	(6.256)
Utili su cambi	2.664	4.747	5.232
Utili/(perdite) su cambi	(814)	1.051	(1.024)

Il saldo dell'esercizio 2017 è stato significativamente influenzato dalla dinamica negativa dei tassi di cambio in particolare il cambio cross tra il Dollaro americano e il Renminbi cinese.

[31] Risultato netto delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

La voce ammonta a negativi Euro 20 migliaia rispetto a positivi Euro 113 migliaia del 2016 e a Euro 94 migliaia del 2015. La voce accoglie la valutazione a patrimonio netto delle società collegate.

[32] Imposte sul reddito

La voce ammonta a Euro 10.738 migliaia rispetto a Euro 11.404 migliaia del 2016 e Euro 8.811 migliaia del 2015. Il dettaglio della voce è il seguente:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	2017	2016	2015
Imposte correnti	(12.321)	(11.569)	(8.675)
Imposte differite/anticipate	1.470	165	(136)
Imposte esercizi precedenti	112	-	-
Imposte sul reddito	(10.738)	(11.404)	(8.811)

Le imposte anticipate e differite del 2015 includono l'effetto negativo di variazione dell'aliquota fiscale applicata in Italia, entrata in vigore a partire dal 1 gennaio 2017, per complessivi Euro 60 migliaia. Le imposte esercizi precedenti si riferiscono a maggiori costi di imposte relativi ad anni fiscali precedenti.

Le imposte possono essere riconciliate come segue rispetto al risultato prima delle imposte risultante dal conto economico.

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	2017	2016	2015
Risultato prima delle imposte	42.004	36.639	30.278
Imposte sul reddito calcolate con l'aliquota teorica IRES	(10.081)	(10.076)	(8.326)
Irap	(1.169)	(893)	(764)
Effetto della differente tassazione su società operanti all'estero	1.090	1.006	767
Ritenuta d'acconto su dividendi	(937)	(1.431)	(624)
Altri movimenti	358	(10)	136
Imposte sul reddito	(10.738)	(11.404)	(8.811)

Si rinvia alla nota [5] in relazione alla movimentazione delle imposte anticipate e differite nonché alla natura delle stesse.

Il *tax rate* utilizzato per la riconciliazione degli esercizi 2015 e 2016 pari al 27,5%, corrisponde all'aliquota IRES applicabile nei medesimi esercizi in Italia, giurisdizione nella quale viene principalmente realizzato il reddito imponibile; per l'esercizio 2017 è stato utilizzato un *tax rate* pari al 24%, corrispondente all'aliquota in vigore dal 1 gennaio 2017.

Informativa di settore

L'IFRS 8 richiede che l'informativa di settore sia predisposta in modo da fornire le informazioni necessarie a consentire una valutazione della natura e degli effetti sul bilancio delle attività operate e dei contesti economici di riferimento. In base alla reportistica interna e alle attività societarie operative generatrici di ricavi e costi, i cui risultati sono rivisti periodicamente al più alto livello decisionale operativo ai fini dell'adozione di decisioni in materia di allocazione delle risorse e di valutazione dei risultati, non sono stati identificati segmenti operativi diversi dal Gruppo nel suo complesso.

[33] Altre informazioni**Strumenti finanziari**

Il Gruppo, che opera a livello internazionale, è esposto al rischio di cambio su vendite e acquisti e al rischio di tasso di interesse; in particolare le valute che generano tali rischi sono il dollaro americano, lo yen giapponese e il dollaro australiano.

Al fine di mitigare tali rischi il Gruppo si è dotato di una *policy* di copertura i cui principali strumenti usati sono strumenti derivati, opzioni e contratti a termine prevalentemente con scadenza entro i 12 mesi. Per quanto concerne gli strumenti di copertura del rischio di cambio, le operazioni in essere a fine esercizio sono le seguenti:

(valori in migliaia di euro)	31.12.2017				31.12.2016				31.12.2015			
	Acquisti	Vendite	Fair Value attivo	Fair Value passivo	Acquisti	Vendite	Fair Value attivo	Fair Value passivo	Acquisti	Vendite	Fair Value attivo	Fair Value passivo
Forward												
USD/EUR	37	-	-	(1)	-	-	-	-		2.113	6	(77)
JPY/EUR	67	-	-	(1)	89	111	5	(4)	149	97	2	(1)
AUD/EUR	-	740	6	(2)	-	809	8	(5)	309	518	13	(15)
BRL/EUR	-	-	-	-	-	87	-	(29)	1.429	-	81	(11)
ZAR/EUR	-	690	-	(74)	-	416	-	(67)	296	1.379	170	(28)
Totale Forward	104	1.430	6	(78)	89	1.423	14	(106)	2.183	4.107	272	(134)
opzioni												
USD/EUR	2.699	-	7	-	3.370	-	39	-	2.909	3.048	-	(30)
JPY/EUR	327	-	-	-	1.507	-	19	-	-	466	19	-
AUD/EUR	-	385	1	-	-	1.871	29	-	-	1.493	38	-
BRL/EUR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ZAR/EUR	-	194	-	-	-	778	15	-	-	-	-	-
Totale opzioni	3.026	579	8	-	4.877	2.649	102	-	2.909	5.007	57	(30)
Totale			14	(78)			116	(106)			330	(164)

Di seguito si riportano i dettagli relativi all'Interest Rate Swap sottoscritto nel 2016 a copertura del rischio del tasso di interesse:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Nozionale	Tasso variabile	Tasso fisso	Scadenza	Fair value 31.12.2017	Fair value 31.12.2016
Interest Rate Swap	15.000	Euribor 3m > -0,55% Euribor 3m < -0,55%	-0,10%	30/06/2021	(7)	(24)

Ai fini del trattamento contabile i derivati a copertura di debiti e crediti in valuta iscritti in bilancio sono iscritti al fair value con imputazione diretta a conto economico. Tali strumenti controbilanciano naturalmente il rischio oggetto di copertura, che ai sensi dello IAS 39 è già iscritto in bilancio.

Classi di strumenti finanziari e gerarchia del fair value

La tabella sotto riportata mostra la ripartizione delle attività e passività finanziarie prevista dall'IFRS 7, secondo le categorie previste dallo IAS 39.

31 dicembre 2015 <i>(valori in migliaia di euro)</i>	Categoria IAS 39	Valore contabile	Fair Value		
			Livello 1	Livello 2	Livello 3
Titoli	Strumenti Finanziari Disponibili per la vendita	20.475		20.475	
Strumenti finanziari derivati attivi	Strumenti Finanziari detenuti per la negoziazione	330		330	
Altri crediti finanziari	Crediti e finanziamenti	143			143
Altre attività finanziarie a breve termine		20.948			
Conti correnti e depositi postali	Crediti e finanziamenti	36.880		36.880	
Cassa	Crediti e finanziamenti	33		33	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti		36.913			
Crediti commerciali	Crediti e finanziamenti	49.234			49.234
Totale attività finanziarie di cui	Strumenti Finanziari Disponibili per la vendita	20.475			
	Strumenti Finanziari detenuti per la negoziazione	330			
	Crediti e finanziamenti	86.290			
Debiti finanziari verso banche	Passività al costo ammortizzato	(15.626)		(15.626)	
Debiti finanziari verso altri finanziatori	Passività al costo ammortizzato	(920)		(920)	
Passività finanziarie non correnti		(16.546)			
Debiti bancari a breve termine	Passività al costo ammortizzato	(335)		(335)	
Finanziamenti bancari a breve termine	Passività al costo ammortizzato	(2.661)		(2.661)	
Strumenti finanziari passivi	Strumenti Finanziari detenuti per la negoziazione	(164)		(164)	
Debiti finanziari verso altri finanziatori	Passività al costo ammortizzato	(500)		(500)	
Passività finanziarie correnti		(3.660)			
Debiti commerciali	Passività al costo ammortizzato	(27.221)			(27.221)
Totale passività finanziarie di cui	Passività al costo ammortizzato	(47.427)			
	Strumenti Finanziari detenuti per la negoziazione	(164)			

31 dicembre 2016 (valori in migliaia di euro)	Categoria IAS 39	Valore contabile	Fair Value		
			Livello 1	Livello 2	Livello 3
Titoli	Strumenti Finanziari Disponibili per la vendita	46.188		46.188	
Strumenti finanziari derivati attivi	Strumenti Finanziari detenuti per la negoziazione	116		116	
Altri crediti finanziari	Crediti e finanziamenti	52			52
Altre attività finanziarie a breve termine		46.356			
Conti correnti e depositi postali	Crediti e finanziamenti	28.814		28.814	
Cassa	Crediti e finanziamenti	31		31	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti		28.845			
Crediti commerciali	Crediti e finanziamenti	57.362			57.362
Totale attività finanziarie di cui	Strumenti Finanziari Disponibili per la vendita	46.188			
	Strumenti Finanziari detenuti per la negoziazione	116			
	Crediti e finanziamenti	86.258			
Debiti finanziari verso banche	Passività al costo ammortizzato	(14.175)		(14.175)	
Debiti finanziari verso altri finanziatori	Passività al costo ammortizzato	(613)		(613)	
Passività finanziarie non correnti		(14.788)			
Debiti bancari a breve termine	Passività al costo ammortizzato	(278)		(278)	
Finanziamenti bancari a breve termine	Passività al costo ammortizzato	(27.846)		(27.846)	
Strumenti finanziari passivi	Strumenti Finanziari detenuti per la negoziazione	(106)		(106)	
Debiti finanziari verso altri finanziatori	Passività al costo ammortizzato	(300)		(300)	
Passività finanziarie correnti		(28.530)			
Debiti commerciali	Passività al costo ammortizzato	(27.952)			(27.952)
Totale passività finanziarie di cui	Passività al costo ammortizzato	(71.271)			
	Strumenti Finanziari detenuti per la negoziazione	(106)			

31 dicembre 2017 (valori in migliaia di euro)	Categoria IAS 39	Valore contabile	Fair Value		
			Livello 1	Livello 2	Livello 3
Titoli	Strumenti Finanziari Disponibili per la vendita	47.063		47.063	
Strumenti finanziari derivati attivi	Strumenti Finanziari detenuti per la negoziazione	14		14	
Altri crediti finanziari	Crediti e finanziamenti				
Altre attività finanziarie a breve termine		47.076			
Conti correnti e depositi postali	Crediti e finanziamenti	43.873		43.873	
Cassa	Crediti e finanziamenti	27		27	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti		43.900			
Crediti commerciali	Crediti e finanziamenti	56.105			56.105
Totale attività finanziarie di cui:	Strumenti Finanziari Disponibili per la vendita	47.063			
	Strumenti Finanziari detenuti per la negoziazione	14			
	Crediti e finanziamenti	100.005			
Debiti finanziari verso banche	Passività al costo ammortizzato	(19.545)		(19.545)	
Debiti finanziari verso altri finanziatori	Passività al costo ammortizzato	(2.120)		(2.120)	
Strumenti finanziari derivati ed efficaci	Strumenti finanziari derivati	(7)		(7)	
Passività finanziarie non correnti		(21.671)			
Debiti bancari a breve termine	Passività al costo ammortizzato	(64)		(64)	
Finanziamenti bancari a breve termine	Passività al costo ammortizzato	(28.411)		(28.411)	
Strumenti finanziari passivi	Strumenti Finanziari detenuti per la negoziazione	(78)		(78)	
Debiti finanziari verso altri finanziatori	Passività al costo ammortizzato	(512)		(512)	
Passività finanziarie correnti		(29.066)			
Debiti commerciali	Passività al costo ammortizzato	(35.018)			(35.018)
Totale passività finanziarie di cui	Passività al costo ammortizzato	(85.749)			
	Strumenti Finanziari detenuti per la negoziazione	(78)			

Impegni, garanzie non risultanti dallo stato patrimoniale

Si riporta di seguito il dettaglio degli impegni non risultanti dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2017.

Debiti per canoni futuri (valori in migliaia di euro)	entro l'anno	entro 5 anni	oltre 5 anni
Canoni per immobili	2.386	7.076	5.530
Canoni per attrezzature e macchinari	59	72	-
Altro	675	1.160	54
Totale	3.119	8.309	5.584

La voce "altro" si riferisce prevalentemente a canoni di leasing per vetture aziendali.

Al 31 dicembre 2017 il Gruppo ha in essere garanzie prestate per complessivi Euro 7.285 migliaia e precisamente:

- Euro 4.000 migliaia per garanzia prestata a favore di un istituto bancario a fronte di un finanziamento concesso a favore della partecipata Carel Adriatic d.o.o.;
- Euro 1.000 migliaia per garanzia prestata a favore di un istituto bancario a fronte di un finanziamento concesso a favore della partecipata Carel Asia Ltd;
- Euro 2.285 migliaia per fidejussioni prestate di cui Euro 134 migliaia in favore di società controllate.

Rapporti con parti correlate

Per informazioni relative ai rapporti con parti correlate si rinvia al Capitolo XIX del Documento di Registrazione.

Compensi corrisposti ad Amministratori, Sindaci e Società di Revisione

Di seguito si riportano i dati relativi ai compensi corrisposti agli Amministratori, ai Sindaci e alla Società di Revisione per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015:

<i>(migliaia di euro)</i>	2017	2016	2015
Amministratori	586	546	573
Sindaci	117	116	34
Società di revisione	289	257	188

Si segnala che i compensi relativi al *network* Deloitte & Touche per le attività di revisione ammontano a Euro 228 migliaia.

20.1.15 Transizione ai Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS

A. Transizione ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS)

Il bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 è il primo bilancio consolidato completo redatto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) e alle interpretazioni dell'*International Financial Reporting Standard Interpretation Committee* (IFRS IC, già IFRIC) e del precedente *Standing Interpretations Committee* (SIC) (nel seguito "Principi IAS/IFRS"), omologati dall'Unione Europea a seguito dell'entrata in vigore del Regolamento (CE) n. 1606/2002 emanato dal Parlamento Europeo e dal Consiglio Europeo nel luglio 2002. La Società ha adottato volontariamente tali principi contabili come consentito dal decreto legislativo n. 38/2005.

In ottemperanza al principio IFRS 1 – Prima adozione degli *International Financial Reporting Standards*, la Società ha provveduto alla rideterminazione, secondo i Principi IAS/IFRS, dello:

- stato patrimoniale alla data di transizione (1 gennaio 2015), che corrisponde all'inizio dell'esercizio comparativo;

- stato patrimoniale e conto economico per l'esercizio che si chiude al 31 dicembre 2015, esercizio presentato a fini comparativi alla data del primo bilancio IAS/IFRS.
- stato patrimoniale e conto economico per l'esercizio che si chiude al 31 dicembre 2016, esercizio presentato a fini comparativi alla data del primo bilancio IAS/IFRS.

Come richiesto dal principio IFRS 1, alla data di transizione (1° gennaio 2015) è stata redatta una situazione patrimoniale nella quale:

- sono state rilevate tutte e solo le attività e le passività iscrivibili in base ai nuovi principi;
- sono state valutate le attività e le passività ai valori che si sarebbero determinati qualora i nuovi principi fossero stati applicati retrospettivamente (salvo alcune esenzioni adottate nel rispetto dell'IFRS 1 e di seguito descritte);
- sono state riclassificate le voci precedentemente indicate in bilancio secondo modalità diverse da quelli previste dai Principi IFRS.

L'effetto dell'adeguamento ai nuovi principi contabili dei saldi iniziali delle attività e delle passività è stato rilevato a Patrimonio Netto, o nell'*Other comprehensive income*, in apposita riserva (Riserva *First Time Adoption*) al netto del relativo effetto fiscale di volta in volta rilevato al fondo imposte differite o nelle attività per imposte anticipate.

Al fine di illustrare gli effetti della transizione agli IAS/IFRS sul bilancio del Gruppo, nel presente documento vengono fornite le riconciliazioni previste dai paragrafi n. 24 (a) e (b) e n. 25 del principio IFRS 1. A tale scopo sono stati redatti:

- le note riguardanti le regole di prima applicazione dei principi;
- i prospetti di riconciliazione fra il patrimonio netto secondo i precedenti principi contabili e quello rilevato in conformità agli IAS/IFRS alla data del 1° gennaio 2015, dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016;
- il prospetto di riconciliazione del risultato economico riportato nei bilanci degli esercizi 2015 e 2016 redatti secondo i precedenti principi contabili con quello derivante dall'applicazione degli IAS/IFRS per i medesimi esercizi;
- le note ai prospetti di riconciliazione;
- la situazione patrimoniale-finanziaria IAS/IFRS al 1° gennaio 2015, al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2016 ed il conto economico IAS/IFRS per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2016.

A.1 Note riguardanti le regole di prima applicazione

Lo stato patrimoniale di apertura al 1° gennaio 2015, il conto economico dell'esercizio 2015 e lo stato patrimoniale al 31 dicembre 2015, il conto economico dell'esercizio 2016 e lo stato patrimoniale al 31 dicembre 2016 sono stati predisposti secondo i Principi IAS/IFRS applicabili a partire dal 1 gennaio 2017.

Nel processo di transizione a principi contabili internazionali IAS/IFRS sono state mantenute le stime precedentemente formulate secondo i principi contabili italiani, salvo che l'adozione dei principi contabili IAS/IFRS non abbia richiesto la formulazione di stime secondo metodologie differenti.

L'effetto dell'adeguamento ai nuovi principi contabili ha tenuto conto dei relativi effetti fiscali rilevati tra le attività per imposte anticipate o tra le passività per imposte differite.

A.2 Schemi di bilancio

Per quanto riguarda i nuovi schemi con riferimento allo schema di stato patrimoniale è stata adottata la distinzione "corrente/non corrente" quale metodo di rappresentazione delle attività e passività; con riferimento al conto economico è stato scelto di utilizzare due prospetti, il primo denominato "conto economico" e il secondo denominato "conto economico complessivo". Tali scelte hanno comportato la riclassifica dei bilanci storici predisposti secondo gli schemi previsti dall'art 2424 e 2425 cod. civ. e successive modifiche ed integrazioni.

Con specifico riferimento alle voci di conto economico è stato mantenuto uno schema di classificazione per natura.

A.3 Esenzioni facoltative previste dall'IFRS 1 in sede di prima applicazione degli IAS/IFRS fruite

Riesposizione dei dati iscritti a Bilancio secondo le previsioni contenute nell'IFRS 3

La Società si è avvalsa dell'opportunità di non applicare in modo retrospettivo il disposto dell'IFRS 3; pertanto, i dati relativi alle acquisizioni di aziende, rami d'azienda e partecipazioni avvenute prima del 1° gennaio 2015, data di transizione ai principi contabili IAS/IFRS, non sono stati rielaborati.

Valutazione delle attività materiali e immateriali, al fair value o, in alternativa, al costo rivalutato come valore sostitutivo del costo

La Società ha scelto di adottare il metodo del costo nella valutazione delle attività materiali e immateriali. La Società ha poi stabilito l'inizio dell'ammortamento nel momento in cui il bene è divenuto disponibile per l'utilizzo e ha rideterminato, la vita utile dei progetti di sviluppo, degli impianti e macchinari, sulla base di analisi tecniche condotte internamente.

B. Riconciliazione tra patrimonio netto consolidato e risultato economico consolidato da bilancio redatto secondo i principi italiani e patrimonio netto consolidato – risultato economico consolidato da bilancio IAS/IFRS

Note	(migliaia di Euro)	01.01.2015	Risultato	Dividendi	Other Comprehensive Income (OCI)	Variazione perimetro	Traduzione	31.12.2015
	Patrimonio Netto del Gruppo secondo i principi contabili italiani	79.977	20.121	(5.000)	-	238	2.760	98.096
1	Esposizione del TFR secondo lo IAS 19	(444)	19	-	221	-	-	(205)
	<i>Effetto fiscale</i>	124	(5)	-	(62)	-	-	57
2	Altri benefici a lungo termine a dipendenti	(83)	(46)	-	-	(150)	-	(280)
	<i>Effetto fiscale</i>	28	12	-	-	30	-	70
3	Adeguamento della vita utile delle attività materiali e immateriali	3.232	1.530	-	-	141	(33)	4.870
	<i>Effetto fiscale</i>	(902)	(230)	-	-	-	-	(1.132)
4	Capitalizzazioni non conformi	(465)	3	-	-	-	1	(461)
	<i>Effetto fiscale</i>	21	(2)	-	-	-	-	18
5	Attualizzazione dei fondi rischi	186	18	-	-	-	-	204
	<i>Effetto fiscale</i>	(49)	(6)	-	-	-	-	(55)
6	Contratti derivati	51	(151)	-	-	-	-	(100)
	<i>Effetto fiscale</i>	(12)	41	-	-	-	-	29
7	Leasing	340	(3)	-	-	-	-	337
	<i>Effetto fiscale</i>	(11)	1	-	-	-	-	(10)
8	Attualizzazione dei crediti fiscali	(320)	(232)	-	-	-	22	(530)
	<i>Effetto fiscale</i>	109	79	-	-	-	-	188
9	Altre minori	(4)	(19)	-	-	-	-	(22)
	<i>Effetto fiscale</i>	-	-	-	-	-	-	-
10	Aggregazioni aziendali	-	259	-	-	(259)	-	-
	<i>Effetto fiscale</i>	-	-	-	-	-	-	-
11	Rilevazione imposte ex IAS 12	63	13	-	-	-	(1)	75
	Patrimonio Netto del Gruppo secondo i principi contabili IAS/IFRS	81.840	21.402	(5.000)	159	-	2.749	101.151

<i>(migliaia di Euro)</i>	01.01.2015	Risultato	Dividendi	Other Comprehensive Income	Variazione perimetro	Traduzione	31.12.2015
Patrimonio Netto di terzi secondo i principi contabili italiani	49	67	-	-	603	176	895
Rilevazione interessenze di terzi su rettifiche IAS	-	(2)	-	-	-	-	(2)
Patrimonio Netto di terzi secondo i principi contabili IAS/IFRS	49	65	-	-	603	176	893

Note	<i>(migliaia di Euro)</i>	31.12.2015	Risultato	Dividendi	Other Comprehensive income	Variazione perimetro	Traduzione	31.12.2016
	Patrimonio Netto del Gruppo secondo i principi contabili italiani	98.096	24.697	(20.000)	24	-	639	103.456
1	Esposizione del TFR secondo lo IAS 19	(205)	(8)	-	(221)	-	-	(434)
	<i>Effetto fiscale</i>	57	2	-	62	-	-	121
2	Altri benefici a lungo termine a dipendenti	(280)	(145)	-	-	-	(6)	(430)
	<i>Effetto fiscale</i>	70	20	-	-	-	-	90
3	Adeguamento della vita utile delle attività materiali e immateriali	4.870	705	-	-	-	23	5.598
	<i>Effetto fiscale</i>	(1.132)	1	-	-	-	-	(1.130)
4	Capitalizzazioni non conformi	(461)	25	-	-	-	-	(436)
	<i>Effetto fiscale</i>	18	(9)	-	-	-	-	9
5	Attualizzazione dei fondi rischi	204	(17)	-	-	-	-	187
	<i>Effetto fiscale</i>	(55)	4	-	-	-	-	(51)
6	Contratti derivati	(100)	100	-	-	-	-	-
	<i>Effetto fiscale</i>	29	(29)	-	-	-	-	-
7	Leasing	337	(31)	-	-	-	-	307
	<i>Effetto fiscale</i>	(10)	(1)	-	-	-	-	(11)
8	Attualizzazione dei crediti fiscali	(530)	(200)	-	-	-	(159)	(890)
	<i>Effetto fiscale</i>	188	68	-	-	-	56	312
9	Altre minori	(22)	17	-	-	-	(288)	(295)
	<i>Effetto fiscale</i>	-	-	-	-	-	-	-
10	Aggregazioni aziendali	-	-	-	-	-	-	-
	<i>Effetto fiscale</i>	-	-	-	-	-	-	-
11	Rilevazione imposte ex IAS 12	75	(85)	-	-	-	-	(9)
	Patrimonio Netto del Gruppo secondo i principi contabili IAS/IFRS	101.151	25.114	(20.000)	(136)	-	265	106.393

<i>(migliaia di Euro)</i>	31.12.2015	Risultato	Dividendi	Other Comprehensive Income	Variazione perimetro	Traduzione	31.12.2016
Patrimonio Netto di terzi secondo i principi contabili italiani	895	72	-	-	(486)	70	551
Rilevazione interessenze di terzi su rettifiche IAS	(2)	49	-	-	288	(45)	290
Patrimonio Netto di terzi secondo i principi contabili IAS/IFRS	893	121	-	-	(198)	25	841

Rettifiche

Di seguito si commentano le voci e gli importi esposti nel precedente prospetto di riconciliazione tra il valore del patrimonio netto al 1° gennaio 2015 e al 31 dicembre 2015 espresso secondo i principi contabili italiani e quello risultante dall'applicazione dei principi contabili IAS/IFRS.

1. I principi contabili italiani richiedono di rilevare le passività per il trattamento di fine rapporto (TFR) secondo disposizioni civilistiche esistenti alla data di chiusura del bilancio, secondo i Principi IAS/IFRS il TFR è qualificato come beneficio successivo al rapporto di lavoro dallo IAS 19 e la passività maturata verso i dipendenti è calcolata attraverso la metodologia attuariale. In particolare si tratta delle quote maturate al 31 dicembre 2006, dal momento che le quote maturate successivamente si considerano “piani a contributi definiti” rilevati per competenza nell'esercizio di maturazione.
2. Taluni piani di incentivazione a lungo termine del personale di filiali estere (Francia, Messico, Thailandia) sono stati classificati come altri benefici a lungo termine per i dipendenti secondo lo IAS 19 e riconosciuti nel bilancio. Anche la passività maturata verso i dipendenti per tali benefici a lungo termine è calcolata attraverso la metodologia attuariale.
3. In ottemperanza a i principi contabili internazionali di riferimento, il Gruppo ha stabilito l'inizio dell'ammortamento delle attività materiali e immateriali nel momento in cui le stesse divengono disponibili per l'uso. Il Gruppo pertanto ha provveduto a determinare la differenza tra l'applicazione di questo criterio e le convenzioni precedentemente applicate, inoltre ha provveduto all'adeguamento della vita utile residua di alcuni progetti di sviluppo, di alcuni impianti e macchinari sulla base della previsione dei benefici economici futuri ottenibili attraverso il loro utilizzo e considerando l'obsolescenza tecnica di tali beni. Nello specifico, il Gruppo ha modificato alcune percentuali di ammortamento, in accordo con la regolamentazione fiscale, per alcuni progetti di sviluppo determinando la vita utile in 5 anni (precedentemente fissata i 3 anni) e per alcuni impianti e macchinari per i quali la vita utile è stata determinata in 10 anni (precedentemente 6 anni). Infine il Gruppo ha qualificato gli avviamenti come attività a vita utile indefinita e, pertanto, ne ha sospeso l'ammortamento a partire dalla data di transizione ai principi contabili internazionali.
4. Il Gruppo ha identificato alcune attività rilevate sulla base dei principi contabili italiani che tuttavia non presentano i requisiti per essere rilevate nel bilancio, sulla base dei principi contabili internazionali n. 16 e n. 38. Pertanto si è proceduto all'eliminazione del valore residuo di tali attività alla data di transizione e agli effetti economici derivanti da tali attività negli esercizi 2015 e 2016.

5. Il Gruppo presenta fondi rischi per passività potenziali derivanti da un contenzioso fiscale e dall'indennità suppletiva di clientela prevista dalla normativa italiana a favore degli agenti. In ossequio a quanto previsto dallo IAS 37, essendo rilevante l'effetto del valore temporale del denaro, è stato determinato il valore attuale di tali fondi. Inoltre, il fondo per indennità suppletiva di clientela è stato sottoposto a stima attuariale.
6. L'effetto attribuibile ai derivati sul rischio cambio stipulati a copertura di commesse/ordini è quantificato in base al *fair value* degli stessi al 1° gennaio 2015, al 31 dicembre 2015 ed al 31 dicembre 2016. Tali derivati erano stati designati di copertura in base ai principi contabili italiani ed il loro *fair value* non risultava iscritto in bilancio (al pari dell'elemento coperto).

Alla data di transizione Il Gruppo non ha designato tali contratti come di copertura secondo i criteri previsti dallo IAS 39: non è stato pertanto adottato l'*hedge accounting*.

Nell'esercizio 2016, essendo entrato in vigore un nuovo principio contabile nazionale emesso dall'OIC (Organismo Italiano di Contabilità) che prevede, per i contratti stipulati dal Gruppo, un trattamento analogo a quello dello IAS 39, pertanto l'effetto dell'aggiustamento esistente al 31 dicembre 2015 è stato interamente riversato a conto economico.

7. La controllata americana Carel USA detiene alcuni contratti di leasing che si qualificano come leasing finanziari ai sensi dello IAS 17. Le attività possedute attraverso tali contratti sono state pertanto riconosciute come attività del Gruppo al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing. I beni sono ammortizzati sistematicamente. Le corrispondenti passività verso il locatore sono rappresentate in bilancio tra i debiti finanziari.
8. La controllata brasiliana Carel Sudamerica presenta crediti per IVA che, nelle aspettative del Gruppo, non potranno essere recuperati in un periodo inferiore a 12 mesi. Pertanto la società ha proceduto all'attualizzazione di tali crediti, ipotizzando un periodo medio di recupero di 5 anni e un tasso di interesse del 15%, rilevato da fonti ufficiali.
9. Le altre scritture includono, nel 2016, la riclassifica al patrimonio netto di terzi per Euro 290 migliaia dell'interessenza attribuibile alle minoranze della controllata Carel Thailand. Le altre scritture incluse in questa categoria sono di ammontare singolarmente e in aggregato non significativo.
10. Nel 2015 il Gruppo ha acquisito il 75% di C.R.C. S.r.l. per un prezzo pari a Euro 1.200 migliaia. Alla data di acquisizione il patrimonio netto di tale società era pari a Euro 1.945 migliaia. Gli Amministratori hanno svolto verifiche al fine di identificare e correttamente valutare tutte le attività acquisite e le passività assunte al *fair value*, e individuare possibili ulteriori elementi di prezzo. Ad esito di tale verifica, la differenza positiva tra la quota di patrimonio netto acquisita e il prezzo pagato era stata imputata al patrimonio netto del Gruppo in accordo ai principi contabili italiani. In ottemperanza di quanto previsto dal IFRS 3, nell'adozione dei principi contabili internazionali tale differenza è rilevata nel conto economico dell'esercizio 2015.
11. In applicazione dello IAS 12, e secondo la normativa fiscale esistente nelle diverse giurisdizioni in cui opera il Gruppo, le società del Gruppo hanno rilevato o eliminato imposte differite per importi singolarmente limitati.

L'effetto sul trattamento fiscale è determinato in base alle regole e alle aliquote vigenti nei paesi a cui le differenze afferiscono. Per quanto riguarda le imposte relative alla Società, preponderanti per valore, le stesse risentono della differente aliquota IRES utilizzata per i dati all'1 gennaio 2015 e al 31 dicembre 2015 (27,5% contro 24%). La legge di stabilità 2016 ha infatti previsto una riduzione dell'aliquota IRES a decorrere dai periodi di imposta successivi a quello al 31 dicembre 2016. In coerenza con quanto previsto dallo IAS 12.47, si è provveduto ad aggiornare il valore delle imposte anticipate, imputando la differenza di valutazione rispetto all'esercizio all'1 gennaio 2015, nel conto economico.

Le rettifiche al patrimonio netto di terzi, di ammontare non significativo, si riferiscono alla quota attribuibile alle minoranze azionarie delle controllate Carel Mexicana (della quale è stato acquisito il 100% nel 2016) e Carel Thailand.

C. Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata IAS/IFRS al 1° gennaio 2015, al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2016, conto economico consolidato al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2016.

Ad integrazione dei prospetti di riconciliazione del patrimonio netto e dell'utile d'esercizio, corredati dei commenti alle rettifiche apportate ai saldi predisposti secondo i principi contabili italiani, vengono allegati i prospetti degli stati patrimoniali al 1° gennaio 2015, al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2016, e del conto economico 2015 che evidenziano, per ogni voce in singole colonne:

- i valori secondo i principi contabili italiani riclassificati secondo gli schemi IAS/IFRS adottati dal Gruppo Carel;
- i valori delle riclassifiche effettuate in conseguenza dei differenti trattamenti contabili previsti dagli IAS/IFRS;
- i valori delle rettifiche operate a seguito dell'applicazione degli IAS/IFRS rispetto ai principi contabili italiani;
- i valori finali secondo gli IAS/IFRS.

Per il commento delle rettifiche riportate all'interno degli schemi di stato patrimoniale e conto economico si rinvia alle corrispondenti note esplicative riportate nel paragrafo "Riconciliazione tra Patrimonio Netto e Risultato economico da bilancio redatto secondo i principi italiani e Patrimonio Netto – Risultato economico da bilancio IAS/IFRS" della presente relazione.

Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata IAS/IFRS al 1° gennaio 2015

STATO PATRIMONIALE ATTIVO <i>(in migliaia di Euro)</i>	ITA GAAP	Rettifiche IAS/IFRS	IAS/IFRS
Attività materiali	15.300	1.276	16.576
Attività immateriali	5.763	2.177	7.940
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	1.331	-	1.331
Altre attività non correnti	1.147	(320)	827
Attività fiscali differite	2.217	405	2.623
ATTIVITÀ NON CORRENTI	25.758	3.539	29.297
Crediti commerciali	47.054	-	47.054
Rimanenze	23.806	(12)	23.794
Crediti tributari	264	-	264
Altri diversi	3.694	(9)	3.684
Attività finanziarie correnti	11.200	314	11.514
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	38.565	-	38.565
ATTIVITÀ CORRENTI	124.582	292	124.874
TOTALE ATTIVITÀ	150.340	3.831	154.171
STATO PATRIMONIALE PASSIVO <i>(in migliaia di Euro)</i>	ITA GAAP	Rettifiche IAS/IFRS	IAS/IFRS
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	79.975	1.865	81.841
Patrimonio netto delle interessenze di terzi	49	-	49
TOTALE PATRIMONIO NETTO	80.025	1.865	81.890
Passività finanziarie non correnti	2.063	110	2.173
Fondi rischi	1.780	(186)	1.594
Piani a benefici definiti	4.752	528	5.280
Passività fiscali differite	354	1.033	1.387
PASSIVITÀ NON CORRENTI	8.949	1.484	10.434
Passività finanziarie correnti	20.406	482	20.888
Debiti commerciali	27.658	-	27.658
Debiti tributari	986	-	986
Altre passività correnti	12.315	-	12.315
PASSIVITÀ CORRENTI	61.365	482	61.847
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	150.340	3.831	154.171

Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata IAS/IFRS al 31 dicembre 2015

STATO PATRIMONIALE ATTIVO <i>(in migliaia di Euro)</i>	ITA GAAP	Rettifiche IAS/IFRS	IAS/IFRS
Attività materiali	16.863	1.550	18.413
Attività immateriali	8.167	3.509	11.675
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	1.424	-	1.424
Altre attività non correnti	1.346	(329)	1.017
Attività fiscali differite	2.447	168	2.616
ATTIVITÀ NON CORRENTI	30.248	4.897	35.145
Crediti commerciali	47.876	-	47.876
Rimanenze	28.671	(39)	28.631
Crediti tributari	1.110	-	1.110
Altri diversi	4.141	(451)	3.690
Attività finanziarie correnti	20.675	273	20.948
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	36.913	-	36.913
ATTIVITÀ CORRENTI	139.387	(218)	139.169
TOTALE ATTIVITÀ	169.634	4.680	174.314

STATO PATRIMONIALE PASSIVO <i>(in migliaia di Euro)</i>	ITA GAAP	Rettifiche IAS/IFRS	IAS/IFRS
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	98.095	3.056	101.151
Patrimonio netto delle interessenze di terzi	895	(2)	893
TOTALE PATRIMONIO NETTO	98.990	3.054	102.044
Passività finanziarie non correnti	16.482	64	16.546
Fondi rischi	2.280	(217)	2.063
Piani a benefici definiti	4.878	528	5.406
Passività fiscali differite	376	1.121	1.497
PASSIVITÀ NON CORRENTI	24.016	1.496	25.513
Passività finanziarie correnti	3.269	392	3.661
Debiti commerciali	27.221	-	27.221
Debiti tributari	1.437	-	1.437
Altre passività correnti	14.701	(262)	14.439
PASSIVITÀ CORRENTI	46.628	130	46.758
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	169.634	4.680	174.314

Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata IAS/IFRS al 31 dicembre 2016

STATO PATRIMONIALE ATTIVO <i>(in migliaia di Euro)</i>	ITA GAAP	Rettifiche IAS/IFRS	IAS/IFRS
Attività materiali	18.820	1.667	20.487
Attività immateriali	7.372	4.279	11.651
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	1.570	-	1.570
Altre attività non correnti	2.660	(523)	2.137
Attività fiscali differite	2.665	227	2.892
ATTIVITÀ NON CORRENTI	33.087	5.650	38.737
Crediti commerciali	55.954	-	55.954
Rimanenze	31.515	(35)	31.480
Crediti tributari	616	-	616
Altri diversi	2.889	-	2.889
Attività finanziarie correnti	46.356	-	46.356
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	28.845	-	28.845
ATTIVITÀ CORRENTI	166.175	(35)	166.140
TOTALE ATTIVITÀ	199.262	5.615	204.877

STATO PATRIMONIALE PASSIVO <i>(in migliaia di Euro)</i>	ITA GAAP	Rettifiche IAS/IFRS	IAS/IFRS
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	103.456	2.937	106.393
Patrimonio netto delle interessenze di terzi	551	290	841
TOTALE PATRIMONIO NETTO	104.007	3.227	107.235
Passività finanziarie non correnti	14.611	202	14.813
Fondi rischi	2.239	(188)	2.051
Piani a benefici definiti	4.892	801	5.693
Passività fiscali differite	302	1.252	1.554
PASSIVITÀ NON CORRENTI	22.042	2.069	24.111
Passività finanziarie correnti	28.295	235	28.530
Debiti commerciali	27.952	-	27.952
Debiti tributari	1.759	-	1.759
Altre passività correnti	15.207	84	15.290
PASSIVITÀ CORRENTI	73.213	319	73.532
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	199.262	5.615	204.877

Conto economico consolidato al 31 dicembre 2015

CONTO ECONOMICO <i>(in migliaia di Euro)</i>	ITA GAAP	Rettifiche IAS/IFRS	IAS/IFRS
Ricavi	203.408	-	203.408
Altri ricavi	1.254	-	1.254
Acquisti materie prime, consumo, merci e variazione rimanenze	(81.454)	(32)	(81.486)
Costi per servizi	(30.369)	74	(30.295)
Incrementi immobilizzazioni per lavori interni	3.006	-	3.006
Costi del personale	(55.344)	71	(55.273)
Altri proventi / (oneri)	(3.051)	(24)	(3.075)
Ammortamenti e svalutazioni	(8.134)	1.501	(6.632)
Risultato operativo	29.316	1.590	30.907
Proventi (oneri) finanziari	355	(53)	302
Utile/(perdite) su cambi	(860)	(164)	(1.024)
Risultato netto delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	94	-	94
Risultato prima delle imposte	28.905	-	30.278
Imposte sul reddito	(8.717)	(94)	(8.811)
Utile/ (Perdita) dell'esercizio	20.188	1.279	21.467
Interessenza di terzi	67	(2)	65
Utile/(Perdita) del Gruppo	20.121	1.281	21.402

Conto economico complessivo consolidato al 31 dicembre 2015

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO <i>(in migliaia di Euro)</i>	ITA GAAP	Rettifiche IAS/IFRS	IAS/IFRS
Utile/ (Perdita) dell'esercizio	20.188	1.279	21.487
Altre componenti dell'utile complessivo che si riverseranno nel conto economico in periodi successivi:			
- Variazione <i>fair value</i> derivati di copertura	-	-	-
- Differenze cambio da conversione	2.936	(11)	2.925
Altre componenti dell'utile complessivo che non si riverseranno nel conto economico in periodi successivi:			
- Attualizzazione benefici a dipendenti	-	159	159
Totale Utile/(Perdita) complessivo dell'esercizio	23.124	1.427	24.551

Conto economico consolidato al 31 dicembre 2016

CONTO ECONOMICO <i>(in migliaia di Euro)</i>	ITA GAAP	Rettifiche IAS/IFRS	IAS/IFRS
Ricavi	230.983	-	230.983
Altri ricavi	2.073	-	2.073
Acquisti materie prime, consumo, merci e variazione rimanenze	(95.198)	13	(95.185)
Costi per servizi	(34.705)	96	(34.609)
Incrementi immobilizzazioni per lavori interni	1.790	-	1.790
Costi del personale	(60.768)	27	(60.741)
Altri proventi / (oneri)	(1.326)	(32)	(1.358)
Ammortamenti e svalutazioni	(8.054)	617	(7.437)
Risultato operativo	34.795	721	35.516
Proventi (oneri) finanziari	278	(319)	(41)
Utile/(perdite) su cambi	961	90	1.051
Risultato netto delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	113	-	113
Risultato prima delle imposte	36.146	493	36.639
Imposte sul reddito	(11.378)	(26)	(11.404)
Utile/ (Perdita) dell'esercizio	24.679	466	25.235
Interessenza di terzi	72	49	121
Utile/(Perdita) del Gruppo	24.697	417	25.114

Conto economico complessivo consolidato al 31 dicembre 2016

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO <i>(in migliaia di Euro)</i>	ITA GAAP	Rettifiche IAS/IFRS	IAS/IFRS
Utile/ (Perdita) dell'esercizio	24.769	466	25.235
Altre componenti dell'utile complessivo che si riverseranno nel conto economico in periodi successivi:			
- Variazione <i>fair value</i> derivati di copertura	24	-	24
- Differenze cambio da conversione	419	(129)	290
Altre componenti dell'utile complessivo che non si riverseranno nel conto economico in periodi successivi:			
- Attualizzazione benefici a dipendenti	-	(160)	(160)
Totale Utile/(Perdita) complessivo dell'esercizio	25.212	177	25.389

D. Effetti dell'adozione dei principi contabili IAS/IFRS sulla posizione finanziaria netta consolidata

L'applicazione degli IAS/IFRS al 1° gennaio 2015, al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2016 ha determinato un peggioramento della posizione finanziaria netta di Euro 278 migliaia, Euro 183 migliaia e Euro 438 migliaia, corrispondenti a passività relative a contratti di leasing finanziario singolarmente non significativi.

20.2 Bilancio Consolidato Intermedio abbreviato al 31 marzo 2018

Di seguito si riporta il bilancio consolidato intermedio abbreviato per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 4 maggio 2018, del quale la Società di Revisione ha effettuato la revisione contabile limitata, concludendo che non sono pervenuti alla sua attenzione elementi che

facciano ritenere che il bilancio consolidato intermedio della del Gruppo Carel al 31 marzo 2018 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità ai criteri illustrati nelle note esplicative allo stesso.

Prospetto della situazione patrimoniale - finanziaria consolidata

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Note	31.03.2018	31.12.2017
Attività materiali	1	22.326	22.405
Attività immateriali	2	12.644	12.952
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	3	325	327
Altre attività non correnti	4	1.649	1.648
Attività fiscali differite	5	4.323	4.141
Attività non correnti		41.267	41.473
Crediti commerciali	6	58.745	54.643
Rimanenze	7	40.746	37.773
Crediti tributari	8	656	846
Crediti diversi	9	6.668	4.555
Attività finanziarie correnti	10	32.128	47.076
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	11	46.776	43.900
Attività correnti		185.718	188.793
TOTALE ATTIVITÀ		226.986	230.266

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Note	31.03.2018	31.12.2017
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	12	96.051	118.170
Patrimonio netto delle interessenze di terzi	13	293	248
Patrimonio netto consolidato		96.344	118.418
Passività finanziarie non correnti	14	17.417	21.671
Fondi rischi	15	1.619	1.650
Piani a benefici definiti	16	5.695	5.687
Passività fiscali differite	17	1.562	1.481
Passività non correnti		26.292	30.490
Passività finanziarie correnti	14	52.368	29.066
Debiti commerciali	18	33.558	35.018
Debiti tributari	19	4.032	2.279
Altre passività correnti	20	14.392	14.995
Passività correnti		104.350	81.359
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO		226.986	230.266

Prospetto di conto economico consolidato

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Note	31.03.2018	31.03.2017
Ricavi	21	67.031	60.807
Altri ricavi	22	359	322
Acquisti materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze	23	(26.382)	(25.103)
Costi per servizi	24	(10.691)	(8.846)
Costi di sviluppo capitalizzati	25	275	244
Costi del personale	26	(17.027)	(15.539)
Altri proventi/(oneri)	27	(343)	(245)
Ammortamenti e svalutazioni	28	(1.961)	(1.891)
Risultato Operativo		11.260	9.749
Proventi/(oneri) finanziari netti	29	97	8
Utili/(perdite) su cambi	30	(550)	(67)
Risultato netto delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	31	-	-
Risultato prima delle Imposte		10.807	9.690
Imposte sul reddito	32	(2.627)	(2.669)
Utile dell'Esercizio		8.181	7.021
Interessenza di terzi		10	19
Utile del Gruppo		8.171	7.001

Prospetto di conto economico complessivo

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.03.2018	31.03.2017
Utile dell'Esercizio	8.181	7.021
Altre componenti dell'utile complessivo che si riverseranno nel conto economico in periodi successivi:		
- Variazione <i>fair value</i> derivati di copertura al netto dell'effetto fiscale	(8)	15
- Differenze cambio da conversione	(279)	(95)
Altre componenti dell'utile complessivo che non si riverseranno nel conto economico in periodi successivi:		
- Attualizzazione benefici ai dipendenti al netto dell'effetto fiscale		-
Utile complessivo dell'Esercizio	7.894	6.941
di cui attribuibile a:		
- Soci della controllante	7.880	6.914
- Minoranze	14	26

Utile per azione	Note	31.03.2018	31.03.2017
Utile per azione (in unità di euro)	12	0,82	0,70

Rendiconto finanziario consolidato

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.03.2018	31.03.2017
Utile dell'Esercizio	8.181	7.021
Aggiustamenti per:		
Ammortamenti e svalutazioni	1.961	1.891
Accantonamenti e utilizzo fondi	618	32
Oneri (proventi) finanziari netti non monetari	(130)	23
	10.630	8.966
Movimenti di capitale circolante:		
Variazione crediti commerciali e altri crediti correnti	(6.252)	(5.676)
Variazione magazzino	(3.690)	60
Variazione debiti commerciali e altri debiti correnti	(29)	(1.121)
Variazione attività non correnti	(298)	164
Variazione passività non correnti	52	375
Flusso di cassa da attività operative	413	2.767
Interessi netti pagati	(124)	(119)
Flusso di cassa netto da attività operative	290	2.649
Investimenti in attività materiali	(1.314)	(1.253)
Investimenti in attività immateriali	(412)	(515)
Disinvestimenti in attività finanziarie	15.258	-
Interessi incassati	62	-
Disinvestimenti in attività materiali e immateriali	47	4
Flusso di cassa netto da attività di investimento	13.641	(1.764)
Cessioni (acquisizioni) di interessenze di minoranza	-	(400)
Aumento di capitale	31	-
Accensione passività finanziarie	325	18.500
Rimborsi passività finanziarie	(11.348)	(20.474)
Flusso di cassa netto (per)/da attività di finanziamento	(10.993)	(2.375)
Variazione nelle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	2.938	(1.490)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti – iniziali	43.900	28.845
Differenze di conversione	(63)	(121)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti - finali	46.776	27.234

Prospetto delle movimentazioni di patrimonio netto consolidato

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Capitale Sociale	Riserva legale	Riserva di conversione	Riserva di Cash Flow Hedge	Altre riserve	Utile (perdite) esercizi precedenti	Risultato del periodo	Patrimonio netto	Patrimonio netto di terzi	Totale Patrimonio netto
Saldi 1.01.2017	10.000	2.000	8.019	24	23.594	37.643	25.114	106.393	841	107.235
Operazioni tra azionisti										
- Destinazione del risultato	-	-	-	-	26.637	(1.523)	(25.114)	0	-	0
- Variazione area di consolidamento	-	-	-	-	-	150	-	150	(550)	(400)
Totale operazioni tra azionisti	10.000	2.000	8.019	24	50.231	36.269	-	106.543	291	106.835
- Utile/(perdita) del periodo	-	-	-	-	-	-	7.001	7.001	19	7.021
- Altre componenti del conto economico complessivo	-	-	(102)	15	-	-	-	(87)	7	(80)
Totale altre componenti del conto economico complessivo	-	-	(102)	15	-	-	7.001	6.914	26	6.941
Saldi 31.03.2017	10.000	2.000	7.917	39	50.231	36.269	7.001	113.458	318	113.776
Saldi 1.01.2018	10.000	2.000	3.430	33	35.195	36.294	31.218	118.170	248	118.418
Operazioni tra azionisti										
- Destinazione del risultato	-	-	-	-	27.612	3.606	(31.218)	(0)	-	(0)
- Aumento di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	31	31
- Distribuzione di dividendi	-	-	-	-	(30.000)	-	-	(30.000)	-	(30.000)
- Variazione area di consolidamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale operazioni tra azionisti	10.000	2.000	3.430	33	32.807	39.900	-	88.170	280	88.450
- Utile/(perdita) del periodo	-	-	-	-	-	-	8.171	8.171	10	8.181
- Altre componenti del conto economico complessivo	-	-	(283)	(8)	-	-	-	(291)	4	(287)
Totale altre componenti del conto economico complessivo	-	-	(283)	(8)	-	-	8.171	7.880	14	7.894
Saldi 31.03.2018	10.000	2.000	3.147	25	32.807	39.900	8.171	96.051	293	96.344

20.2.1 Contenuto e forma del bilancio consolidato intermedio abbreviato

Carel Industries S.p.A. (la “Società” o “Carel”), società capogruppo dell’omonimo gruppo con sede legale in Brugine (PD), via Dell’Industria 11, è una società per azioni con codice fiscale e P. IVA 04359090281, iscrizione al Registro Imprese di Padova.

Il Gruppo opera come fornitore di strumenti di controllo per i mercati del condizionamento dell’aria, della refrigerazione commerciale e industriale, nella produzione di sistemi per l’umidificazione dell’aria. Il Gruppo conta 5 stabilimenti produttivi e 17 filiali commerciali a presidio di tutti i principali mercati.

Il bilancio consolidato intermedio abbreviato IFRS al 31 marzo 2018 è relativo al periodo finanziario dal 1 gennaio 2018 al 31 marzo 2018 e sarà utilizzato ai soli fini dell’inclusione nel Documento di Registrazione, predisposto da Carel ai sensi dell’art. 94, commi 1 e 2, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, in conformità alle previsioni del Regolamento 809/2004/CE, nell’ambito della richiesta di ammissione delle proprie azioni ordinarie alla quotazione nel Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA.

Il Gruppo Carel ha adottato i principi IFRS omologati dall’Unione Europea con data di transizione 1 gennaio 2015.

Il bilancio consolidato intermedio abbreviato al 31 marzo 2018 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Carel in data 4 maggio 2018.

Il bilancio consolidato intermedio abbreviato del periodo comprende le risultanze economiche della Società e delle società controllate. Il bilancio consolidato intermedio è redatto secondo le scritture contabili aggiornate.

20.2.2 Dichiarazione di conformità e criteri di redazione

Il Bilancio Consolidato Intermedio abbreviato al 31 marzo 2018 è stato redatto in conformità allo IAS 34 – “Bilanci intermedi” emanato dall’*International Accounting Standard Board* (IASB). Le note esplicative, in accordo con lo IAS 34, sono riportate in forma sintetica e non includono tutte le informazioni richieste in sede di bilancio annuale, essendo riferite esclusivamente a quelle componenti che, per importo, composizione o variazioni, risultano essenziali ai fini della comprensione della situazione economica, finanziaria ed patrimoniale del Gruppo. Pertanto, il presente bilancio consolidato trimestrale abbreviato deve essere letto unitamente al bilancio consolidato relativo all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

Il Bilancio Consolidato intermedio abbreviato è costituito dal conto economico consolidato e dal conto economico complessivo consolidato, dalla situazione patrimoniale e finanziaria consolidata, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle presenti Note esplicative che formano parte integrante del Bilancio Consolidato Intermedio abbreviato stesso.

Il presente bilancio è redatto in migliaia di euro, che rappresenta la moneta “funzionale” e “di presentazione” del Gruppo; ne potrebbero derivare differenze da arrotondamento qualora vengano sommate singole voci, in quanto il calcolo dei singoli elementi è effettuato in unità di euro.

La predisposizione del Bilancio Consolidato Intermedio in conformità con gli IAS/IFRS richiede al management di effettuare delle stime ed assunzioni che hanno impatto sugli importi riportati negli schemi di bilancio e nelle relative note; i risultati consuntivi potrebbero differire dalle stime effettuate. Si rinvia al bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 in relazione alle principali aree che richiedono l’utilizzo di stime ed assunzioni.

20.2.3 Area di consolidamento

Il Bilancio consolidato intermedio abbreviato del Gruppo Carel include i bilanci al 31 marzo 2018 della Società e quelli delle imprese controllate italiane ed estere.

Sono considerate controllate le società in cui il Gruppo Carel esercita il controllo, come definito IFRS 10 – “Bilancio Consolidato”. Tale controllo esiste quando il Gruppo ha il potere, direttamente o indirettamente, di determinare le politiche finanziarie ed operative di un’impresa al fine di ottenere benefici dalle sue attività. I bilanci delle imprese controllate sono inclusi nel bilancio consolidato a partire dalla data in cui si assume il controllo fino al momento in cui tale controllo cessa di esistere.

Al termine della Note esplicative, alla voce [33] “Altre informazioni”, sono dettagliate le Società incluse nell’area di consolidamento al 31 marzo 2018.

Nel corso del primo trimestre 2018 l'area di consolidamento non ha subito variazioni rispetto al 31 dicembre 2017.

20.2.4 Criteri di consolidamento

Il bilancio consolidato intermedio comprende il bilancio, per il periodo 1 gennaio 2018-31 marzo 2018, della Società e delle imprese italiane ed estere sulle quali la Società esercita direttamente od indirettamente il controllo, in particolare, nell'area di consolidamento rientrano:

- le società controllate, sulle quali la Società ha il potere di esercitare il controllo così come definito dall'IFRS 10 "Bilancio consolidato": tali società sono consolidate con il metodo del consolidamento integrale;
- le società collegate, sulle quali la Società ha il potere di esercitare un'influenza notevole sulle politiche finanziarie e gestionali, pur non avendone il controllo: tali società sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

Nella redazione del bilancio consolidato intermedio vengono adottati i seguenti principali criteri di consolidamento:

- le attività e le passività, i ricavi e i costi, delle società consolidate sono assunti secondo il metodo dell'integrazione globale eliminando il valore di carico delle partecipazioni detenute dalla Società a fronte del relativo patrimonio netto. Eventuali differenze sono rilevate secondo i dettami dell'IFRS 10 "Bilancio Consolidato" e dell'IFRS 3 "Business Combination"; le eventuali quote attribuibili alle minoranze sono iscritte al valore corrente delle attività e passività acquisite senza rilevazione dell'avviamento;
- le società del Gruppo vengono deconsolidate dal momento in cui cessa il controllo con rilevazione di eventuali effetti nel patrimonio netto, tra le operazioni tra azionisti;
- nella preparazione del bilancio consolidato sono eliminate le partite di debito e di credito, costi e ricavi e tutte le operazioni di ammontare significativo intercorse tra le società comprese nel perimetro di consolidamento, ivi inclusi i dividendi distribuiti nell'ambito del Gruppo. Vengono inoltre eliminati gli utili non ancora realizzati e le plusvalenze e minusvalenze derivanti da operazioni fra società del Gruppo;
- la quota di patrimonio netto di competenza di terzi è esposta in una apposita voce del patrimonio netto; nel conto economico è evidenziato il risultato di esercizio di competenza dei terzi medesimi;
- la conversione in euro dei bilanci delle società estere consolidate espressi in valute estere è effettuata adottando il cambio medio del periodo per le poste del conto economico, ed il cambio in vigore alla data di chiusura dell'esercizio per le poste dello stato patrimoniale. La differenza tra il cambio di conversione delle poste economiche ed il cambio di conversione delle poste patrimoniali, oltre che le differenze di conversione derivanti dal mutato rapporto di cambio tra inizio e fine esercizio vengono imputate a variazione del patrimonio netto.

Tutte le società consolidate integralmente chiudono il loro esercizio sociale al 31 dicembre, tranne la Carel India il cui esercizio sociale si chiude al 31 marzo.

20.2.5 Sintesi dei principi contabili applicati

Nella predisposizione del presente bilancio consolidato abbreviato intermedio sono stati applicati gli stessi principi contabili e criteri di redazione adottati nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2017, ai quali si rimanda, ad eccezione di quanto elencato nel paragrafo successivo.

20.2.6 Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS e IFRIC omologati dall'Unione Europea, applicati dal 1 gennaio 2018

Principio IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers (pubblicato in data 28 maggio 2014 e integrato con ulteriori chiarimenti pubblicati in data 12 aprile 2016). Il principio stabilisce un nuovo modello di riconoscimento dei ricavi, che si applica a tutti i contratti stipulati con i clienti ad eccezione di quelli che rientrano nell'ambito di applicazione di altri principi IAS/IFRS come i leasing, i contratti d'assicurazione e gli strumenti finanziari. I passaggi fondamentali per la contabilizzazione dei ricavi secondo il nuovo modello sono:

- l'identificazione del contratto con il cliente;
- l'identificazione delle performance obligations del contratto;
- la determinazione del prezzo;
- l'allocazione del prezzo alle performance obligations del contratto;
- i criteri di iscrizione del ricavo quando l'entità soddisfa ciascuna performance obligation.

Le modifiche all'IFRS 15, Clarifications to IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers sono state omologate dall'Unione Europea in data 6 novembre 2017. Il principio è stato applicato a partire dal 1 gennaio 2018 secondo il metodo di transizione retrospettivo modificato. Il Gruppo ha analizzato i contratti esistenti con i propri clienti secondo i passaggi fondamentali elencati in precedenza e, sulla base delle verifiche svolte, non ha identificato elementi che abbiano comportato un differente trattamento dei contratti medesimi secondo il nuovo principio.

Principio IFRS 9 – Financial Instruments (pubblicato in data 24 luglio 2014). Il documento accoglie i risultati del progetto dello IASB volto alla sostituzione dello IAS 39:

- introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie (unitamente alla valutazione delle modifiche non sostanziali delle passività finanziarie);
- con riferimento al modello di impairment, il nuovo principio richiede che la stima delle perdite su crediti venga effettuata sulla base del modello delle expected losses (e non sul modello delle incurred losses utilizzato dallo IAS 39) utilizzando informazioni supportabili, disponibili senza oneri o sforzi irragionevoli che includano dati storici, attuali e prospettici;

- introduce un nuovo modello di hedge accounting (incremento delle tipologie di transazioni eleggibili per l'hedge accounting, cambiamento della modalità di contabilizzazione dei contratti forward e delle opzioni quando inclusi in una relazione di hedge accounting, modifiche al test di efficacia).

Il principio è stato applicato a partire dal 1° gennaio 2018, utilizzando il metodo di transizione retrospettivo modificato. In merito agli effetti dell'applicazione dell'IFRS 9, si riporta di seguito una sintesi delle principali poste influenzate:

- polizze assicurative: alla data di sottoscrizione e al 31 marzo 2018, le stesse sono detenute con la finalità di raccogliere i flussi contrattuali previsti (IFRS 9.4.1.2); ciononostante le stesse non soddisfano la definizione del par. 4.1.3, essendo l'interesse contrattuale determinato sulla base del rendimento di un portafoglio complesso. Pertanto tali polizze sono state classificate come attività finanziarie valutate al fair value con imputazione al conto economico delle variazioni dello stesso. Gli Amministratori hanno determinato che il fair value delle polizze è sostanzialmente in linea con il valore delle stesse; le variazioni sono iscritte alla voce Proventi (oneri) finanziari netti. Secondo quanto descritto, i criteri di classificazione e valutazione introdotti dall'IFRS 9 non hanno comportato effetti sul patrimonio netto iniziale al 1 gennaio 2018 e sul risultato del periodo;
- impairment di attività finanziarie: il Gruppo ha valutato i crediti commerciali, attività finanziarie di maggiore rilevanza nel bilancio consolidato, secondo il metodo semplificato previsto dall'IFRS 9 in presenza di crediti con componente finanziaria non significativa: in particolare è stato rilevato un accantonamento basato sulle expected losses lungo l'intera vita delle attività. Tale accantonamento, rilevato sin dalla data di iscrizione dei crediti, è stato determinato sulla base di informazioni supportabili, disponibili senza sforzi irragionevoli, che includono non solo dati storici ed attuali, ma anche prospettici. Tale metodologia di valutazione non ha comportato differenze materiali rispetto a quanto risultante dal precedente modello applicato dal Gruppo, che prevedeva il calcolo di un accantonamento basato su un'analisi specifica delle incurred loss sui crediti esistenti, maggiorato di un ulteriore accantonamento determinato sulla base dell'esperienza. Si segnala, inoltre, che il Gruppo non fa ricorso ad operazioni di factoring dei crediti commerciali;
- hedge accounting: con eccezione di un IRS relativo alla copertura della fluttuazione dei tassi di interesse, da considerarsi trascurabile nel contesto del bilancio consolidato, il Gruppo non applica l'hedge accounting.

20.2.7 Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS e IFRIC omologati dall'Unione Europea, non ancora obbligatoriamente applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo al 31 marzo 2018

Principio IFRS 16 – Leases (pubblicato in data 13 gennaio 2016), destinato a sostituire il principio IAS 17 – Leases, nonché le interpretazioni IFRIC 4 Determining whether an Arrangement contains a Lease, SIC-15 Operating Leases—Incentives e SIC-27 Evaluating the Substance of Transactions Involving the Legal Form of a Lease.

Il nuovo principio fornisce una nuova definizione di lease ed introduce un criterio basato sul controllo (right of use) di un bene per distinguere i contratti di leasing dai contratti per servizi, individuando quali

discriminanti: l'identificazione del bene, il diritto di sostituzione dello stesso, il diritto ad ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici rivenienti dall'uso del bene e il diritto di dirigere l'uso del bene sottostante il contratto.

Il principio stabilisce un modello unico di riconoscimento e valutazione dei contratti di leasing per il locatario (lessee) che prevede l'iscrizione del bene oggetto di lease anche operativo nell'attivo con contropartita un debito finanziario, fornendo inoltre la possibilità di non riconoscere come leasing i contratti che hanno ad oggetto i "low-value assets" e i leasing con una durata del contratto pari o inferiore ai 12 mesi. Al contrario, lo Standard non comprende modifiche significative per i locatori.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2019 ma è consentita un'applicazione anticipata, solo per le Società che hanno già applicato l'IFRS 15 - Revenue from Contracts with Customers. Gli Amministratori si attendono che l'applicazione dell'IFRS 16 possa avere un impatto significativo sugli importi e sulla relativa informativa riportata nel bilancio consolidato del Gruppo, in considerazione della numerosità dei contratti che possono qualificarsi come lease. Tuttavia, non è possibile fornire una stima ragionevole degli effetti finché il Gruppo non avrà completato un'analisi dettagliata dei relativi contratti. Il Gruppo ha avviato un progetto volto inizialmente a censire i contratti esistenti presso le varie società, per poi valutarne il trattamento alla luce del nuovo principio e implementare i processi amministrativi e il sistema contabile, mentre i contratti di *leasing* finanziario non hanno, nel complesso, una rilevanza significativa.

Gli Amministratori non hanno ancora definito l'approccio che intendono adottare tra quelli consentiti dal principio IFRS 16.

Documento "Applying IFRS 9 Financial Instruments with IFRS 4 Insurance Contracts" (pubblicato in data 12 settembre 2016). Gli Amministratori ritengono che tali disposizioni non si applichino al Gruppo Carel in ragione del business in cui opera.

20.2.8 Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS non ancora omologati dall'Unione Europea

Alla data di riferimento del presente bilancio consolidato gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione degli emendamenti e dei principi sotto descritti:

- in data 18 maggio 2017 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 17 – Insurance Contracts che è destinato a sostituire il principio IFRS 4 – Insurance Contracts;
- il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2021 ma è consentita un'applicazione anticipata, solo per le entità che applicano l'IFRS 9 – Financial Instruments e l'IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di questo principio;
- emendamento all'IFRS 2 "Classification and measurement of share-based payment transactions" (pubblicato in data 20 giugno 2016). Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2018. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche;

- documento “Annual Improvements to IFRSs: 2014-2016 Cycle”, pubblicato in data 8 dicembre 2016 (tra cui IFRS 1 First-Time Adoption of International Financial Reporting Standards - Deletion of short-term exemptions for first-time adopters, IAS 28 Investments in Associates and Joint Ventures – Measuring investees at fair value through profit or loss: an investment-by-investment choice or a consistent policy choice, IFRS 12 Disclosure of Interests in Other Entities – Clarification of the scope of the Standard) che integrano parzialmente i principi preesistenti. La maggior parte delle modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2018. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall’adozione di tali emendamenti;
- interpretazione IFRIC 22 “Foreign Currency Transactions and Advance Consideration” (pubblicata in data 8 dicembre 2016). L’IFRIC 22 è applicabile a partire dal 1° gennaio 2018. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall’adozione di queste modifiche;
- emendamento allo IAS 40 “Transfers of Investment Property” (pubblicato in data 8 dicembre 2016). Tali modifiche sono applicabili dal 1° gennaio 2018. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall’adozione di queste modifiche;
- in data 7 giugno 2017 lo IASB ha pubblicato il documento interpretativo IFRIC 23 – Uncertainty over Income Tax Treatments. La nuova interpretazione si applica dal 1° gennaio 2019;
- emendamento all’IFRS 9 “Prepayment Features with Negative Compensation (pubblicato in data 12 ottobre 2017). La modifica si applica dal 1° gennaio 2019;
- emendamento allo IAS 28 “Long-term Interests in Associates and Joint Ventures” (pubblicato in data 12 ottobre 2017)”. La modifica si applica dal 1° gennaio 2019;
- documento “Annual Improvements to IFRSs 2015-2017 Cycle”, pubblicato in data 12 dicembre 2017 (tra cui IFRS 3 Business Combinations e IFRS 11 Joint Arrangements – Remeasurement of previously held interest in a joint operation, IAS 12 Income Taxes – Income tax consequences of payments on financial instruments classified as equity, IAS 23 Borrowing costs Disclosure of Interests in Other Entities – Borrowing costs eligible for capitalisation) che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell’ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le modifiche si applicano dal 1° gennaio 2019;
- emendamento all’IFRS 10 e IAS 28 “Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture” (pubblicato in data 11 settembre 2014). Il documento è stato pubblicato al fine di risolvere l’attuale conflitto tra lo IAS 28 e l’IFRS 10 relativo alla valutazione dell’utile o della perdita risultante dalla cessione o conferimento di un non-monetary asset ad una joint venture o collegata in cambio di una quota nel capitale di quest’ultima. Al momento lo IASB ha sospeso l’applicazione di questo emendamento.

20.2.9 Conversione dei bilanci e delle transazioni in valuta estera

I principali tassi di cambio (valuta per 1 euro) utilizzati per la traduzione dei bilanci in valuta diversa dall'Euro, per gli esercizi chiusi al 31 marzo 2018, al 31 dicembre 2017 e al 31 marzo 2017 sono di seguito riepilogati:

Valute	Cambi medi		Cambi finali	
	31.03.2018	31.03.2017	31.03.2018	31.12.2017
Dollaro statunitense	1,229	1,065	1,232	1,199
Dollaro australiano	1,563	1,406	1,604	1,535
Dollaro Hong Kong	9,622	8,264	9,67	9,372
Real brasiliano	3,989	3,347	4,094	3,973
Sterlina inglese	0,883	0,86	0,875	0,887
Rand Sudafricano	14,71	14,081	14,621	14,805
Rupia Indiana	79,126	71,284	80,296	76,606
Renmimbi (Yuan) cinese	7,815	7,335	7,747	7,804
Won Sud Coreano	1.317,65	1.227,29	1.310,89	1.279,61
Rublo russo	69,929	62,522	70,89	69,392
Corona Svedese	9,971	9,506	10,284	9,844
Yen Giapponese	133,166	121,014	131,15	135,01
Pesos Messicano	23,037	21,617	22,525	23,661
Dirham (Emirati Arabi)	4,514	3,909	4,525	4,404
Kuna Croata	7,438	7,467	7,432	7,44
Bathailandese	38,794	37,39	38,478	39,121
Zloty Polacchi	4,179	4,321	4,211	4,177

La predisposizione del bilancio consolidato ha richiesto agli Amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si basano su difficili e soggettive valutazioni ovvero sull'esperienza storica o su assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime ed assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi di bilancio, quali la situazione patrimoniale e finanziaria, il conto economico ed il rendiconto finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati finali delle valutazioni per le quali sono state utilizzate le suddette stime ed assunzioni possono differire da quelli riportati nei bilanci a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulle quali si basano le stime.

Alcuni processi valutativi, in particolare quelli più complessi come la determinazione di eventuali perdite di valore di attività immateriali, sono effettuate in modo completo solo in sede di redazione del bilancio annuale salvo i casi in cui vi siano indicatori di impairment che richiedano un'immediata valutazione di eventuali perdite di valore.

20.2.10 Note alla situazione patrimoniale e finanziaria

Attività Materiali

Le attività materiali ammontano al 31 marzo 2018 a 22.326 migliaia di euro rispetto a 22.405 migliaia di euro del 31 dicembre 2017. Sono composte come riportato nelle seguenti tabelle che ne evidenziano la composizione nonché le variazioni nel periodo di riferimento.

VARIAZIONI DELL'ESERCIZIO	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinario	Attrezzature industriali e commerciali	Altre immobilizzazioni materiali	Immobilizzazioni materiali in corso ed acconti	Totale
Saldo al 31 dicembre 2017	4.914	7.057	6.260	3.482	692	22.405
- Costo Storico	7.672	19.921	28.825	12.193	692	69.303
- Fondo Ammortamento	(2.759)	(12.864)	(22.565)	(8.711)	-	(46.900)
Movimenti 2018						
- Investimenti	73	348	278	350	266	1.314
- Riclassifiche costo storico		222	(67)	89	(244)	-
- Cessioni costo storico	0		(20)	(172)	0	-192
- Differenza di conversione su costo storico	(113)	(16)	25	(54)	-4	-161
- Differenza di conversione sul fondo ammortamento	31	(1)	(17)	26		40
- Ammortamenti	(62)	(289)	(603)	(265)		-1.218
- Riclassifiche fondo ammortamento			31	(39)		(8)
- Cessioni fondo ammortamento	-	5	2	139		146
Totale Movimenti	(70)	269	(370)	74	18	(79)
Saldo al 31 marzo 2018	4.844	7.326	5.889	3.557	711	22.326
di cui:						
- Costo Storico	7.633	20.475	29.041	12.406	711	70.266
- Fondo Ammortamento	(2.790)	(13.149)	(23.152)	(8.850)	-	(47.940)

La voce “Terreni e fabbricati” accoglie principalmente miglorie e adeguamenti sugli immobili di proprietà di terzi ed operazioni di riqualificazione energetica degli edifici principalmente in capo alle società controllate Carel Adriatic d.o.o, Carel Electronic (Suzhou) Ltd e Carel Usa LLC.

La voce “Impianti e macchinario” accoglie gli asset specifici delle linee di produzione e delle infrastrutture produttive. Nel corso del primo trimestre 2018 i principali investimenti sono stati effettuati presso lo stabilimento statunitense.

Le “Attrezzature industriali e commerciali” accolgono principalmente attrezzature di produzione e stampi. In particolare gli investimenti per l’esercizio 2017 hanno interessato la sede produttiva italiana, con investimenti legati al progetto “Industria 4.0”, all’automazione di alcune linee produttive esistenti e all’implementazione di nuove linee avviate nel corso dell’esercizio. Tali investimenti sono continuati anche nel corso del primo trimestre 2018 in particolare nello stabilimento della Società.

Le variazioni in aumento e in diminuzione nella voce “Altre immobilizzazioni materiali” sono riconducibili al rinnovo del parco automezzi e mezzi di trasporto e alla sostituzione di macchine elettroniche principalmente presso la filiale cinese e italiana.

Si segnala che per i periodi in commento le immobilizzazioni materiali non sono gravate da vincoli di ipoteca o da privilegi. Le immobilizzazioni materiali sono adeguatamente coperte, con polizze assicurative contratte con primarie compagnie, dai rischi derivanti da perdita e/o danneggiamento dei beni.

Si segnala, infine, che in accordo con gli esercizi precedenti non sono stati imputati oneri finanziari ai conti sovraesposti.

Attività Immateriali

Al 31 marzo 2018 ammontano a 12.644 migliaia di euro rispetto a 12.952 migliaia di euro del 31 dicembre 2017. Il dettaglio dei movimenti delle attività in oggetto è così rappresentato:

VARIAZIONI DELL'ESERCIZIO	Costi di sviluppo	Marchi, diritti di brevetto e software	Avviamento	Altre immobilizzazioni immateriali	Immobilizzazioni immateriali in corso ed acconti	Totale
Saldo al 31 dicembre 2017	4.298	2.698	3.604	260	2.092	12.952
- Costo Storico	17.983	11.976	3.604	502	2.092	36.157
- Fondo Ammortamento	(13.685)	(9.279)	-	(241)	0	(23.205)
Movimenti 2018						
- Investimenti		137			275	412
- Cessioni costo storico		(1)				(1)
- Differenza di conversione su costo storico		(5)	15	8		19
- Differenza di conversione sul fondo ammortamento		6				6
- Ammortamenti	(442)	(299)		(2)		(743)
- Cessioni fondo ammortamento		1		(2)		(1)
Totale Movimenti	(442)	(160)	15	4	275	(308)
Saldo al 31 marzo 2018	3.856	2.538	3.619	264	2.367	12.644
di cui:						
- Costo Storico	17.983	12.107	3.619	510	2.367	36.587
- Fondo Ammortamento	(14.128)	(9.570)	-	(246)	-	(23.943)

In particolare si segnala che:

- I “Costi di sviluppo” rappresentano la capitalizzazione dei costi relativi a progetti sviluppati internamente dalla controllante Carel, finalizzati alla realizzazione di prodotti innovativi nuovi o per miglioramenti sostanziali di prodotti esistenti, sostenuti prima dell’inizio della produzione commerciale o dell’utilizzazione. Le “Immobilizzazioni immateriali in corso e acconti” rappresentano principalmente costi di medesima natura sostenuti a fronte di progetti non ultimati alla data di chiusura dell’esercizio. Le riclassifiche rappresentano i progetti completati, per i quali pertanto è iniziato il processo di ammortamento;
- i “Marchi, diritti di brevetto industriale e software” sono costituiti da software relativi a programmi gestionali ed applicazioni di rete;
- “l’Avviamento” rappresenta la differenza tra i) il corrispettivo trasferito per un’acquisizione aziendale, l’importo di qualsiasi partecipazione di minoranza e il fair value alla data di acquisizione di interessenza precedentemente possedute, e ii) il valore netto alla data di acquisizione delle attività identificabili e delle passività assunte.

Il valore dell’avviamento al 31 marzo 2018 ammonta a 3.619 migliaia di euro rispetto a 3.604 migliaia di euro del 31 dicembre 2017; nel corso del primo trimestre 2018 non vi sono stati eventi significativi o indicatori di perdita tali da richiedere la verifica della recuperabilità del valore degli avviamenti iscritti attraverso l’impairment test.

I valori degli avviamenti allocati alla CGU Thailandia e Alfaco sono ritenuti significativi e pertanto sono esposti separatamente nelle tabelle seguenti, mentre gli altri avviamenti allocati alle altre CGU sono singolarmente e in aggregato non significativi.

Avviamento	31.03.2018	Incremento	Variazione riserva di conversione	31.12.2017
Carel Thailand CO Ltd	2.073	-	15	2.058
Alfaco Polska s.p.z.o.o.	1.198	-	-	1.198
Altri avviamenti	348	-	-	348
Totale	3.619	-	15	3.604

A livello di Gruppo non sono stati rilevati avviamenti significativi il cui valore è deducibile fiscalmente.

Partecipazioni Valutate Con Il Metodo Del Patrimonio Netto

Al 31 marzo 2018 ammontano a 325 migliaia di euro rispetto a 327 migliaia di euro del 31 dicembre 2017. Il dettaglio dei movimenti delle partecipazioni in oggetto è il seguente:

Società	Sede	% di partecipazione	31.03.2018	Variazione riserva di conversione	Valutazione a patrimonio netto	31.12.2017
Carel Japan	Fukoka (JP)	49%	-	-	-	-
Arion Srl	Brescia (IT)	40%	71	-	-	71
Free Poslka s.p.z.o.o.	Cracovia (PL)	23%	254	-2	-	256
Totale			325	-2	-	327

Al 31 marzo 2018 i valori delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto non è stato adeguato ai valori patrimoniali ed economici del 31 dicembre 2017 in quanto i dati delle stesse non erano ancora disponibili.

Altre Attività Non Correnti

Al 31 marzo 2018 ammontano a 1.649 migliaia di euro rispetto a 1.648 migliaia di euro al 31 dicembre 2017; sono costituite principalmente da un credito iva classificato a lungo termine e soggetto ad attualizzazione per 1.285 migliaia di euro e da depositi cauzionali a lungo termine. La Società ha inoltre concesso nel 2015 un finanziamento a lungo termine (scadenza 31 dicembre 2021) alla società collegata Arion Srl per 160 migliaia di euro; tale finanziamento, sebbene infruttifero, non è stato oggetto di attualizzazione in quanto l'effetto non è ritenuto rilevante.

Attività Fiscali Differite

Al 31 marzo 2018 ammontano a 4.323 migliaia di euro rispetto a 4.141 migliaia di euro del 31 dicembre 2017; il Gruppo ha stanziato le imposte anticipate o differite sulle differenze temporanee tra i valori di bilancio ed i valori fiscali.

Il Gruppo ha inoltre perdite fiscali riportabili sulle quali non sono state contabilizzate imposte anticipate per complessivi 348 migliaia di euro. Le perdite fiscali si riferiscono alla filiale indiana dove la riportabilità delle perdite ha una durata di 8 anni.

ATTIVITÀ CORRENTI

Crediti Commerciali

Al 31 marzo 2018 ammontano a 58.745 migliaia di euro rispetto a 54.643 migliaia di euro del 31 dicembre 2017. La voce che rappresenta l'esposizione verso terzi è così composta:

	31.03.2018	31.12.2017
Crediti commerciali	60.262	56.105
Fondo svalutazione Crediti	(1.518)	(1.462)
Crediti commerciali	58.745	54.643

La seguente tabella riporta la suddivisione dei crediti lordi per area geografica:

	31.03.2018	31.12.2017
Italia	22.885	23.182
Europa e Africa	18.814	17.393
Asia e Oceania	12.471	10.190
Americhe	6.092	5.340
Totale	60.262	56.105

Normalmente non sono addebitati interessi di mora sui crediti scaduti. Di seguito si riporta la suddivisione dei crediti a scadere e/o scaduti con il relativo fondo svalutazione:

	31.03.2018	
	Crediti	Fondo
Crediti a scadere	53.675	(862)
Crediti scaduti < 6 mesi	5.512	(194)
Crediti scaduti > 6 mesi	515	(35)
Crediti scaduti > 12 mesi	560	(427)
Totale	60.262	(1.518)

Il Gruppo non presenta una significativa concentrazione dei crediti. Non ci sono clienti che rappresentino singolarmente oltre il 5% del saldo dei crediti.

Il fondo svalutazione crediti riflette la stima del management circa le perdite relative al portafoglio di crediti verso la clientela finale e verso la rete di vendita. L'accantonamento è incluso nella voce "Altri proventi/(oneri)". Di seguito si riporta il dettaglio della movimentazione del fondo svalutazione crediti:

	31.03.2018	Accantonamento	Utilizzi	Differenze di conversione	31.12.2017
Fondo svalutazione crediti	(1.518)	(86)	23	7	(1.462)

Rimanenze

Al 31 marzo 2018 ammontano a 40.746 migliaia di euro rispetto a 37.773 migliaia di euro del 31 dicembre 2017; la composizione della voce è la seguente:

	31.03.2018	31.12.2017
Materie prime	17.768	15.637
Fondo obsolescenza materie prime	(1.000)	(854)
Semilavorati e prodotti in corso di lavorazione	2.487	2.710
Prodotti finiti	23.183	21.175
Fondo obsolescenza prodotti finiti	(2.090)	(1.335)
Acconti	398	439
Rimanenze	40.746	37.773

A fronte delle rimanenze obsolete o a lento rigiro è iscritto un fondo svalutazione che riflette il differenziale tra il valore di costo e quello di presumibile realizzo di materie prime e prodotti finiti obsoleti.

L'accantonamento a conto economico è classificato all'interno della voce "Acquisti materie prime, consumo, merci e variazione rimanenze".

Crediti Tributari

La voce accoglie i crediti sulle imposte dirette che, al 31 marzo 2018 ammontano a 656 migliaia di euro rispetto a 846 migliaia di euro del 31 dicembre 2017.

Tali crediti si riferiscono principalmente a versamenti di acconti eccedenti il debito maturato.

Crediti Diversi

Al 31 marzo 2018 ammontano a 6.668 migliaia di euro rispetto a 4.555 migliaia di euro del 31 dicembre 2017. La composizione della voce è la seguente:

	31.03.2018	31.12.2017
Acconti a fornitori	575	179
Altri crediti verso l'erario	3.381	2.567
Ratei e risconti attivi	1.837	1.264
Altri	875	546
Crediti diversi	6.668	4.555

Gli Altri crediti verso l'erario sono composti principalmente dal credito IVA che ammonta a 2.542 migliaia di euro (1.680 migliaia di euro al 31 dicembre 2017) e da crediti d'imposta a fronte di costi sostenuti per la ricerca e sviluppo.

La voce Altri è composta principalmente da crediti verso il personale dipendente e crediti verso istituti previdenziali.

Attività Finanziarie Correnti

Al 31 marzo 2018 ammontano complessivamente a 32.128 migliaia di euro rispetto a 47.076 migliaia di euro del 31 dicembre 2017. La voce è così composta:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31.03.2018	31.12.2017
Titoli disponibili per la vendita	-	47.063
<i>Fair value</i> con imputazione a conto economico	31.698	-
Strumenti finanziari derivati attivi	47	14
Altri crediti finanziari	383	-
Altre attività finanziarie a breve termine	32.128	47.076

I titoli pari a 31.698 migliaia di euro sono detenuti dalla controllante Carel e sono costituiti da polizze “Assicurativa Vita” contratte con Cardiff Vita SpA (Gruppo BNP Paribas) per il valore nominale di 10 milioni di Euro e Intesa San Paolo CA Vita per un valore nominale di 20 milioni di euro. Nel corso del primo trimestre 2018 è stata smobilizzata la polizza Friuladria (Gruppo Credit Agricole) per il valore nominale di 15 milioni di euro. Alla data di smobilizzo della polizza è stato incassato l’importo complessivo iscritto al 31 dicembre 2017 oltre agli interessi maturati a partire dal 1 gennaio 2018 pari a 62 migliaia di euro. La valutazione ad ogni fine esercizio accoglie la quota di interessi attivi maturati che, da contratto, si consolidano al termine di ciascun anno solare.

Titoli disponibili per la vendita	Controparte	31.03.2018	31.12.2017	Scadenza	Rendimento
CapitalVita	Cardif Vita SpA (BNL)	10.904	10.840	5 anni	minimo garantito 1%
Private Value	FriulAdria	-	15.517	Indeterminata	<i>floor</i> 0.00%
CaVita Valore	Intesa San Paolo	20.794	20.706	Indeterminata	<i>floor</i> 0.00%

Le polizze assicurative sono state sottoscritte al fine di impiegare la temporanea eccedenza di liquidità del Gruppo Carel. Tali polizze non hanno un mercato attivo in cui possono essere negoziate e sono prontamente liquidabili in breve tempo, senza alcun onere aggiuntivo a carico del Gruppo. Il valore di rimborso delle polizze è garantito e risulta pari al capitale investito più quota parte delle cedole in corso di maturazione. Pertanto non ci sono rischi sulla recuperabilità dell’investimento. Il loro rendimento è legato alle performance delle gestioni patrimoniali sottostanti, a loro volta dipendenti da molteplici elementi, sui quali la Società non ha alcun controllo. A seguito dell’assenza di un mercato attivo e del meccanismo di determinazione del valore di rimborso definito sulla base delle clausole contrattuali, gli Amministratori hanno inizialmente iscritto le polizze assicurative ad un valore pari al capitale investito, aumentando tale valore per l’importo delle cedole maturate e non ancora liquidate alla data di riferimento del bilancio. L’importo delle cedole è rilevato a conto economico sulla base del periodo di maturazione. Per tali ragioni sopra esposte, gli Amministratori ritengono ragionevole che il valore iscritto in bilancio approssimi il fair value di tali strumenti.

Gli strumenti finanziari derivati di negoziazione, sono contratti forward e opzioni su tassi di cambio stipulati con finalità di copertura delle transazioni commerciali, ma non eleggibili per l’applicazione dell’*hedge accounting*. Le variazioni di fair value sono imputate al conto economico. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo Strumenti Finanziari della nota [33] Altre informazioni.

La voce Altri crediti finanziari accoglie crediti finanziari maturati dalla filiale thailandese ed interamente incassati nel corso del mese di aprile 2018 ed un deposito cauzionale bancario presso la filiale cinese.

Disponibilità Liquide E Mezzi Equivalenti

Al 31 marzo 2018 ammontano complessivamente a 46.776 migliaia di euro rispetto 43.900 migliaia di euro del 31 dicembre 2017. Si rimanda al Rendiconto Finanziario per l'analisi delle variazioni delle disponibilità liquide.

	31.03.2018	31.12.2017
Conti correnti e depositi postali	46.744	43.873
Cassa	32	27
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	46.776	43.900

I conti correnti e depositi postali sono classificati come disponibilità correnti, altamente liquidi e convertibili in denaro contante con un rischio di cambio che è ritenuto non significativo.

Al 31 marzo 2018 non esistono vincoli alla disponibilità dei conti correnti del Gruppo.

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ NON CORRENTI

Patrimonio Netto Di Pertinenza Del Gruppo

Il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, risulta composto da 10.000.000 di azioni ordinarie del valore nominale di 1,00 euro ciascuna.

Il patrimonio netto risulta così composto:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.03.2018	31.12.2017
Capitale sociale	10.000	10.000
Riserva legale	2.000	2.000
Riserva di conversione	3.147	3.430
Riserva Cash Flow Hedge	25	33
Altre riserve	32.807	35.195
Utile (perdite) esercizi precedenti	39.900	36.293
Risultato del periodo	8.171	31.218
Patrimonio netto	96.051	118.170

La riserva Cash Flow Hedge si riferisce alla valutazione a fair value degli strumenti di copertura del rischio di interesse (1 contratto IRS) sottoscritto nel corso dell'esercizio 2016.

L'utile per azione è stato calcolato dividendo l'utile netto di pertinenza degli azionisti della Società per la media ponderata del numero di azioni ordinarie in circolazione. Negli esercizi in commento, non sono state riacquistate o emesse azioni ordinarie, né sono in circolazione potenziali azioni ordinarie che potrebbero essere convertite con effetto diluitivo.

In data 29 marzo 2018 è stata deliberata la distribuzione di un dividendo pari a 30.000 migliaia di euro.

L'utile per azione è il seguente:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.03.2018	31.03.2017
Numero di azioni (in migliaia di unità)	10.000	10.000
Utile del periodo (in migliaia di euro)	8.171	7.001
Utile per azione (in unità di euro)	0,82	0,7

Patrimonio Netto Delle Interessenze Di Terzi

Al 31 marzo 2018 ammontano a 293 migliaia di euro rispetto a 248 migliaia di euro del 31 dicembre 2017 ed accolgono la quota di spettanza delle interessenze nella controllata Carel Thailand co Ltd (20%).

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.03.2018	Utile del periodo	Altre componenti del conto economico complessivo	Dividendi distribuiti	Aumenti di capitale	31.12.2017
Patrimonio netto delle interessenze di terzi	293	10	4	-	31	248

Nel corso del primo trimestre 2018 è stato effettuato un aumento di capitale nella società thailandese pari a 6.000 migliaia di Bath Tailandesi (corrispondenti a circa Euro 155 migliaia); tale aumento è stato effettuato in proporzione alle quote possedute pertanto la percentuale di possesso al 31 marzo 2018 è rimasta invariata rispetto al 31 dicembre 2017.

Passività Finanziarie Correnti E Non Correnti

Di seguito viene riportata la composizione della voce:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.03.2018	31.12.2017
Finanziamenti bancari a breve termine al costo ammortizzato	21.761	28.411
Debiti bancari a breve termine al costo ammortizzato	37	64
Strumenti finanziari derivati di negoziazione al <i>fair value</i> con imputazione a conto economico	81	78
Debiti finanziari correnti verso altri finanziatori al costo ammortizzato	30.488	512
Passività finanziarie correnti	52.368	29.066

	31.03.2018	31.12.2017
Debiti finanziari verso banche al costo ammortizzato	15.316	19.545
Strumenti finanziari derivati designati per la copertura ed efficaci	11	7
Debiti finanziari non correnti verso altri finanziatori al costo ammortizzato	2.089	2.120
Passività finanziarie non correnti	17.417	21.671

All'interno della voce "debiti finanziari verso altri finanziatori al costo ammortizzato" sono classificati:

- debiti verso soci per dividendi per un ammontare pari a 30.000 migliaia di euro come deliberato dall'assemblea della Società in data 29 marzo 2018;

- un finanziamento erogato da Simest SpA a supporto di un programma di espansione commerciale in Medio Oriente;
- passività finanziarie legate alla contabilizzazione di un contratto di leasing finanziario.

Il dettaglio della voce è de seguito riportato:

Composizione debiti verso altri finanziatori 31.12.2017	Valuta	Importo originario	Scadenza	Tasso	Condizioni	Debito residuo	Entro	Oltre
<i>(valori in migliaia di euro)</i>								
Simest Middle East	EUR	1.000	2021	Fisso	0.50%	875	250	625
MedioCredito Centrale Progetto Horizon 2020	EUR	1.241	2026	Fisso	0.80%	1.241	75	1.166
Leasing						383	109	274
Altri debiti						133	78	55
Totale						2.632	512	2.120

Composizione debiti verso altri finanziatori 31.03.2018	Valuta	Importo originario	Scadenza	Tasso	Condizioni	Debito residuo	Entro	Oltre
Simest Middle East	EUR	1.000	2021	Fisso	0.50%	875	250	625
MedioCredito Centrale Progetto Horizon 2020	EUR	1.241	2026	Fisso	0.80%	1.241	75	1.166
Debiti verso soci per dividendi da distribuire	EUR					30.000	30.000	0
Leasing						348	105	243
Altri debiti						113	58	55
Totale						32.577	30.488	2.089

Con riferimento al 31 marzo 2018 e al 31 dicembre 2017 si riporta di seguito il dettaglio delle principali caratteristiche dei finanziamenti bancari per scadenza:

Composizione finanziamenti 31.12.2017	Valuta	Importo originario	Scadenza	Tasso	Condizioni	Debito residuo	Entro	Oltre
Deutschebank	EUR	400	2023	Fisso	2.68%	233		233
BNP Paribas (6)	EUR	10.000	2019	Variabile	Euribor 6m+ 0,52%	10.000	6.667	3.333
BNP Paribas (2)	EUR	1.000	2018	Fisso	0.70%	1.000	1.000	-
BNP Paribas (5)	EUR	15.000	2020	Fisso	0.37%	12.493	4.991	7.502
Crediveneto	EUR	5.000	2018	Fisso	0.25%	5.000	5.000	-
Friuladria	EUR	5.000	2018	Variabile	Euribor 3m+ 0,20%	5.000	5.000	-
MedioCredito Italiano (Intesa Sanpaolo)	EUR	15.000	2021	Variabile	Euribor 3m+ 0,55%	11.669	3.336	8.333
Credem	EUR	1.000	2018	Fisso	0.45%	1.000	1.000	-
Pennsylvania Industrial Development Authority	USD	800	2020	Fisso	4.75%	160	50	110
BNP Paribas (4)	EUR	3.000	2018	Fisso	0.70%	1.010	1.010	-
BKO BP	PLN	4.000	2018	Variabile	Wibor 1m +1,50%	357	357	-
Altri finanziamenti						34	-	34
Totale						47.956	28.411	19.545

Composizione finanziamenti	Valuta	Importo originario	Scadenza	Tasso	Condizioni	Debito residuo	Entro	Oltre
31.03.2018								
Deutschebank	EUR	400	2023	Fisso	2.68%	223	40	183
BNP Paribas (6)	EUR	10.000	2019	Variabile	Euribor 6m+ 0,52%	6.666	6.666	-
BNP Paribas (5)	EUR	15.000	2020	Fisso	0.37%	12.498	4.991	7.507
Friuladria	EUR	5.000	2018	Variabile	Euribor 3m+ 0,20%	5.000	5.000	-
MedioCredito Italiano (Intesa Sanpaolo)	EUR	15.000	2021	Variabile	Euribor 3m+ 0,55%	10.839	3.333	7.506
Credem	EUR	1.000	2018	Fisso	0.45%	1.000	1.000	-
Pennsylvania Industrial Development Authority	USD	800	2020	Fisso	4.75%	143	52	91
PNC Bank	USD	400	2018	Variabile	Libor + 2,15%	325	325	-
BKO BP	PLN	4.000	2018	Variabile	Wibor 1m +1,50%	354	354	-
Altri finanziamenti						31	-	31
Totale						37.079	21.761	15.316

Nelle seguenti tabelle vengono presentati anche i flussi finanziari previsti in relazione alle scadenze contrattuali e agli interessi da corrispondere per tipologia di passività finanziaria:

31.12.2017 (valori in migliaia di euro)	TOTALE	Totale Flussi	Entro 1 anno	Da 1 a 5 anni	Oltre 5 anni
Debiti finanziari verso banche al costo ammortizzato	19.545	19.708	-	19.686	22
Strumenti finanziari derivati designati per la copertura ed efficaci	7	7	-	7	-
Debiti finanziari non correnti verso altri finanziatori al costo ammortizzato	2.120	2.166	-	1.605	561
Passività finanziarie non correnti	21.671	21.881	-	21.298	584
Finanziamenti bancari a breve termine al costo ammortizzato	28.411	28.534	28.534	-	-
Debiti bancari a breve termine al costo ammortizzato	64	64	64	-	-
Debiti finanziari correnti verso altri finanziatori al costo ammortizzato	512	549	549	-	-
Strumenti finanziari derivati di negoziazione al <i>fair value</i> con imputazione a conto economico	78	78	78	-	-
Passività finanziarie correnti	29.066	29.224	29.224	-	-

31.03.2018 (valori in migliaia di euro)	TOTALE	Totale Flussi	Entro 1 anno	Da 1 a 5 anni	Oltre 5 anni
Debiti finanziari verso banche al costo ammortizzato	15.316	15.397	-	15.375	22
Strumenti finanziari derivati designati per la copertura ed efficaci	11	11	-	11	-
Debiti finanziari non correnti verso altri finanziatori al costo ammortizzato	2.089	2.077	-	1.516	561
Passività finanziarie non correnti	17.417	17.485	-	16.901	584
Finanziamenti bancari a breve termine al costo ammortizzato	21.761	21.837	21.837	-	-
Debiti bancari a breve termine al costo ammortizzato	37	37	37	-	-
Debiti finanziari correnti verso altri finanziatori al costo ammortizzato	30.488	30.513	30.513	-	-
Strumenti finanziari derivati di negoziazione al <i>fair value</i> con imputazione a conto economico	81	81	81	-	-
Passività finanziarie correnti	52.368	52.468	52.468	-	-

I contratti di finanziamento non prevedono il rispetto di covenant finanziari. Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo X, Paragrafo 10.1 del Documento di Registrazione.

Gli strumenti finanziari derivati, inclusi nelle passività finanziarie correnti, sono contratti forward e opzioni su tassi di cambio stipulati con finalità di copertura delle transazioni commerciali, ma non eleggibili per l'applicazione dell'hedge accounting. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo Strumenti Finanziari della nota [33] Altre informazioni. Gli strumenti finanziari derivati designati per la copertura ed efficaci, includono il fair value di un contratto derivato IRS sottoscritto a copertura del rischio di variazione del tasso di interesse del finanziamento bancario Mediocredito Italiano.

Le tabelle successive dettagliano le variazioni nelle passività finanziarie correnti e non correnti, rappresentando sia i movimenti monetari che quelli non monetari:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.03.2018	Cash flow netto	Variazione di Fair Value	Riclassifica	Altri movimenti	Variazione riserva di conversione	31.12.2017
Finanziamenti bancari a breve termine	21.761	(10.873)	-	4.223	-	-	28.411
Debiti bancari a breve termine	37	(27)	-	-	-	-	64
Strumenti finanziari passivi	81	(78)	81	-	-	-	78
Debiti finanziari verso altri finanziatori	30.488	(45)	-	24	30.000	(3)	512
Passività finanziarie correnti	52.368	(11.023)	81	4.247	30.000	(3)	29.066

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.03.2018	Cash flow netto	Variazione di fair value	Riclassifica	Variazione di perimetro	Variazione riserva di conversione	31.12.2017
Debiti finanziari verso banche	15.316	-	-	(4.223)	-	(6)	19.545
Strumenti finanziari derivati designati per la copertura ed efficaci	11	-	5	-	-	-	7
Debiti finanziari verso altri finanziatori	2.089	-	-	(24)	-	(7)	2.120
Passività finanziarie non correnti	17.417	-	5	(4.247)	-	(13)	21.671

Fondi Per Rischi

Al 31 marzo 2018 i fondi ammontano a 1.619 migliaia di euro rispetto a 1.650 migliaia di euro al 31 dicembre 2017 e la loro composizione è la seguente:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.03.2018	31.12.2017
Fondo indennità quiescenza agenti	686	680
Fondo rischi legali e fiscali	214	200
Fondo reclami commerciali	483	518
Fondo garanzia prodotti	232	237
Atri fondi	3	15
Fondi per rischi	1.619	1.650

Il fondo indennità quiescenza agenti rappresenta la passività stimata derivante dall'applicazione della normativa vigente e delle clausole contrattuali in materia di interruzione dei rapporti di agenzia. L'accantonamento al fondo indennità quiescenza agenti, a differenza degli accantonamenti al fondo rischi, garanzia ed altri fondi, è classificato per natura tra i costi per servizi.

Il fondo rischi legali e fiscali si riferisce, per 214 migliaia di euro al 31 marzo 2018 e 200 migliaia di euro al 31 dicembre 2017 allo stanziamento effettuato dagli Amministratori in relazione alla passività potenziale sorta a seguito della verifica da parte dell'Agenzia Regionale delle Entrate di Venezia sugli esercizi fiscali 2011 e 2012 della Società in relazione ai prezzi di trasferimento dalla filiale cinese. Nel corso del 2017 la Società ha pagato 166 migliaia di euro a fronte del contenzioso instaurato con l'Agenzia delle Entrate come previsto dalla normativa fiscale in essere. Il saldo del fondo residuo stanziato per gli esercizi 2011 e 2012 è stato ritenuto dagli Amministratori, supportati dal parere dei propri consulenti, congruo in relazione all'ulteriore passività potenziale che ne potrebbe sorgere.

A fine novembre 2017 l'Agenzia Regionale delle Entrate di Venezia ha avviato una verifica per gli esercizi fiscali 2013, 2014 e 2015, verifica estesa anche all'esercizio fiscale 2016 in data 23 marzo 2018 in merito alle imposte IRES, IRAP, IVA e sostituti d'imposta. Dai processi verbali giornalieri, la verifica risulta focalizzata sulla tematica relativa ai prezzi di trasferimento e dunque ponendosi di fatto in una logica di continuità rispetto alla verifica precedente (annualità 2011 e 2012). Al 31 marzo 2018 non è stato notificato né il PVC né alcun rilievo da parte dei verificatori e pertanto gli Amministratori, supportati dal parere dei consulenti fiscali, hanno valutato la passività derivante da tale verifica un onere possibile e non quantificabile con sufficiente ragionevolezza e non ritengono comunque che tale onere possibile possa avere un impatto negativo significativo sulla situazione patrimoniale e finanziaria.

Il fondo garanzia prodotti e il fondo reclami commerciali sono stati iscritti a fronte delle passività derivanti da difettosità dei prodotti che richiedano alternativamente la riparazione/sostituzione dei pezzi difettosi o il riconoscimento di un conguaglio monetario ai clienti. Tali importi sono stati stimati dagli Amministratori sulla base degli elementi a disposizione e dell'esperienza storica. I fondi in questione non sono stati aggiornati ritenendo probabile il loro utilizzo entro l'esercizio successivo.

Piani A Benefici Definiti

La voce include principalmente (5.245 migliaia di euro al 31 marzo 2018 e 5.254 migliaia di euro al 31 dicembre 2017) le passività per il Trattamento di fine rapporto e il Trattamento di fine mandato degli Amministratori, iscritte nelle società Italiane del Gruppo; entrambi si qualificano come piani a benefici definiti secondo quanto previsto dallo IAS 19, e pertanto le passività sono state sottoposte a calcolo attuariale da parte di un perito indipendente. La rimanente parte del saldo è costituita da benefici a dipendenti riconosciuti da filiali estere singolarmente e in aggregato non significativi.

Rispetto alle ipotesi attuariali illustrate nelle Note Esplicative del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 non sono emersi fatti o eventi tali da ritenere necessario un aggiornamento del calcolo attuariale e delle ipotesi sottostanti.

Passività Fiscali Differite

Al 31 marzo 2018 ammontano a 1.562 migliaia di euro rispetto a 1.481 migliaia di euro del 31 dicembre 2017. Non vi sono significative variazioni nel periodo in esami.

Debiti Commerciali

I debiti commerciali ammontano a 33.558 migliaia di euro rispetto a 35.018 migliaia di euro del 31 dicembre 2017. Si riferiscono a debiti relativi all'approvvigionamento dei materiali e servizi.

I debiti verso fornitori sono originati dai diversi termini di pagamento negoziati con i fornitori, che variano in considerazione dei vari paesi in cui opera il Gruppo.

Debiti Tributari

I debiti tributari ammontano a 4.032 migliaia di euro al 31 marzo 2018 rispetto a 2.279 migliaia di euro al 31 dicembre 2017; si riferiscono interamente a debiti verso l'erario per imposte dirette sul reddito e la movimentazione del periodo si riferisce principalmente al calcolo delle imposte correnti del periodo in esame in ossequio a quanto previsto dello IAS 34.

Altre Passività Correnti

Il dettaglio delle Altre passività correnti è riportato nella tabella seguente.

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.03.2018	31.12.2017
Debiti verso istituti previdenziali	2.580	3.303
Debiti per ritenute	1.606	1.389
Altri debiti verso l'erario	1.930	382
Debiti verso personale, bonus e ferie	7.615	9.445
Altri debiti	660	475
Altre passività correnti	14.392	14.995

I principali debiti si riferiscono a rapporti di lavoro dipendente (salari e stipendi, ritenute fiscali, contributi previdenziali) e a debiti verso l'erario, in particolare a debiti per IVA che risulta la posta che subisce il maggiore incremento al 31 marzo 2018 rispetto al 31 dicembre 2017.

I debiti verso personale, bonus e ferie, come anche i debiti verso istituti previdenziali subiscono un decremento per effetto degli utilizzi degli stanziamenti effettuati a fine anno per competenza.

20.2.11 Note al Conto Economico

Ricavi

I ricavi ammontano a 67.031 migliaia di euro rispetto a 60.807 migliaia di euro del 31 marzo 2017 con un incremento anno su anno del 10,24%.

I ricavi sono esposti al netto degli sconti e abbuoni.

Del totale, i ricavi per servizi ammontano a 644 migliaia di euro rispetto a 403 migliaia di euro del primo trimestre 2017. Di seguito si riporta la suddivisione dei ricavi per mercato di riferimento:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.03.2018	31.03.2017	Delta %
Ricavi HVAC	41.829	38.290	9.2%
Ricavi REF	23.568	20.296	16.1%
Ricavi No Core	1.635	2.220	(26.4%)
Ricavi netti	67.031	60.807	10.2%

Non si segnalano clienti all'interno del gruppo che concentrano ricavi in misura superiore al 10%.

La suddivisione dei ricavi per area geografica è riepilogata di seguito:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.03.2018	31.03.2017	Delta %
Europa Occidentale	35.492	31.385	13.1%
Altri paesi europei, Medio Oriente, Africa	11.050	8.374	32.0%
Nord America	8.823	9.048	(2.5%)
Sud America	1.794	1.979	(9.3%)
Asia Pacific Sud	2.784	3.171	(12.2%)
Asia Pacific Nord	7.089	6.851	3.5%
Ricavi netti	67.031	60.807	10.2%

Altri Ricavi

Gli altri ricavi ammontano a 359 migliaia di euro in aumento rispetto a 322 migliaia di euro del primo trimestre 2017. Il dettaglio della voce è il seguente:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.03.2018	31.03.2017	Delta %
Contributi ricevuti nell'esercizio	6	0	> 100%
Recupero costi di varia natura	271	253	7.0%
Altri ricavi e proventi	83	69	19.8%
Altri ricavi	359	322	11.6%

Nella voce "Recupero costi varia natura" sono principalmente inclusi recuperi di costi di trasporto e di altre spese.

Gli "Altri ricavi e proventi" si riferiscono principalmente ad addebiti vari a fornitori e clienti.

Acquisto Di Materie Prime, Componenti, Merci E Variazione Delle Rimanenze

La voce ammonta a 26.382 migliaia di euro rispetto a 25.103 migliaia del primo trimestre 2017; l'incremento deriva principalmente dall'incremento degli acquisti per materie prime, componenti e merci per effetto dell'aumento del volume d'affari. Il dettaglio della voce è il seguente:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.03.2018	31.03.2017	Delta %
Acquisto materie prime, componenti e merci	(26.035)	(24.413)	6.6%
Acquisto materiale di consumo	(818)	(706)	15.9%
Variazione delle rimanenze di materie prime e merci	(2.691)	(2.016)	33.5%
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti e semilavorati	3.162	2.032	55.6%
Acquisti materie prime, consumo, merci e variazione rimanenze	(26.382)	(25.103)	5.1%

Costi Per Servizi

I costi per servizi ammontano a 10.691 migliaia di euro in aumento del 20.9% rispetto al medesimo periodo del 2017; il dettaglio della voce è il seguente:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.03.2018	31.03.2017	Delta %
Costi di trasporto	(2.065)	(1.654)	24.9%
Consulenze	(1.943)	(1.105)	75.9%
Viaggi e trasferte	(1.015)	(1.081)	(6.1%)
Costi godimento beni di terzi	(1.111)	(993)	11.8%
Manutenzioni e riparazioni	(716)	(561)	27.6%
Spese di <i>marketing</i> e pubblicità	(934)	(1.097)	(14.9%)
Lavorazioni esterne	(402)	(274)	46.9%
Provvigioni	(306)	(320)	(4.3%)
Utenze	(291)	(253)	15.0%
Compensi ad amministratori, sindaci e revisori	(245)	(231)	6.3%
Assicurazioni	(256)	(208)	22.8%
Spese di telefonia e connessioni	(163)	(155)	5.1%
Altri costi per servizi	(1.245)	(915)	36.0%
Costi per servizi	(10.691)	(8.846)	20.9%

In particolare la principale voce in aumento rispetto al periodo precedente risulta essere la voce “consulenze” che si incrementa del 75% rispetto allo stesso periodo del 2017 a seguito dei costi sostenuti per il progetto di quotazione al mercato STAR di Borsa Italiana (circa 530 migliaia di euro). Le altre spese di consulenza sono riferite principalmente a costi per ricerca e sviluppo nonché al progetto Industria 4.0.

I “Costi di trasporto” subiscono un incremento per effetto del maggiore ricorso a corrieri espressi rispetto al periodo precedente.

La voce “Altri costi per servizi” subisce un incremento principalmente a seguito di maggiori costi sostenuti per installazioni a clienti effettuati da fornitori terzi.

Costi Di Sviluppo Capitalizzati

La voce “Costi di sviluppo capitalizzati” ammonta a 275 migliaia di euro rispetto a 244 migliaia di euro del primo trimestre 2017 si riferiscono per la quasi totalità a progetti di sviluppo capitalizzati tra le immobilizzazioni immateriali.

Costi Del Personale

I costi del personale ammontano a 17.027 migliaia di euro rispetto a 15.539 migliaia di euro del primo trimestre 2017. Il dettaglio del costo del personale e degli organici suddivisi per categoria è di seguito riportato:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.03.2018	31.03.2017	Delta %
Salari e stipendi incluso bonus e accantonamenti	(13.383)	(12.172)	9.9%
Oneri sociali	(2.913)	(2.751)	5.9%
Costi per piani a benefici definiti	(494)	(415)	19.1%
Altri costi del personale	(237)	(201)	18.0%
Costi del personale	(17.027)	(15.539)	9.6%

	31.03.2018		31.03.2017	
	puntuali	medi	puntuali	medi
Dirigenti	36	36	34	34
Impiegati	862	862	783	780
Operai	453	461	428	420
Totale	1.351	1.358	1.245	1.234

Altri Proventi / (Oneri)

Il saldo netto della voce ammonta a negativi 343 migliaia di euro rispetto a 245 migliaia di euro del trimestre 2017. Il dettaglio della voce è di seguito esposto:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.03.2018	31.03.2017	Delta %
Plusvalenze da alienazione cespiti	1	9	(87.2%)
Sopravvenienze attive	8	1	> 100%
Altri proventi diversi	56	31	82.3%
Altri proventi	64	41	58.0%
Minusvalenze su alienazione cespiti	(1)	(6)	(78.5%)
Sopravvenienze passive	(43)	(28)	54.6%
Altre imposte e tasse	(166)	(144)	15.3%
Accantonamento a fondo svalutazione crediti	(86)	(8)	> 100%
Accantonamento a fondi rischi	(17)	(10)	63.6%
Perdite su crediti	(9)	1	< 100%
Altri costi	(85)	(90)	(5.0%)
Altri oneri	(408)	(285)	42.8%
Altri proventi/(oneri)	(343)	(245)	40.3%

Ammortamenti E Svalutazioni

Il saldo della voce al 31 marzo 2018 ammonta a 1.961 migliaia di euro rispetto a 1.891 migliaia di euro del primo trimestre 2017 ed aumenta per effetto degli investimenti effettuati nel corso degli ultimi esercizi. Il dettaglio della voce è il seguente:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.03.2018	31.03.2017	Delta %
Ammortamento attività immateriali	(743)	(780)	(4.7%)
Ammortamento attività materiali	(1.218)	(1.107)	10.1%
Svalutazioni e Impairment	-	(4)	(100.0%)
Ammortamenti e svalutazioni	(1.961)	(1.891)	3.7%

Proventi / (Oneri) Finanziari Netti

La voce ammonta a positivi 97 migliaia di euro rispetto a positivi 8 migliaia di euro del primo trimestre 2017. Il dettaglio della voce è il seguente:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.03.2018	31.03.2017	Delta %
Proventi da attività finanziarie	214	200	6.9%
Interessi attivi	60	12	> 100%
Proventi da strumenti derivati	6	10	(35.2%)
Altri proventi finanziari	47	14	> 100%
Proventi finanziari	327	236	38.6%
Interessi passivi bancari	(49)	(49)	1.0%
Altri interessi passivi	(6)	-	
Oneri da strumenti derivati	(35)	(90)	(60.8%)
Altri oneri finanziari	(140)	(90)	56.3%
Oneri finanziari	(230)	(228)	1.1%
Proventi (oneri) finanziati netti	97	8	> 100%

L'incremento registrato nel primo trimestre 2018 della voce proventi da attività finanziarie si riferisce principalmente agli investimenti avvenuti nel corso dell'esercizio in polizze assicurative come riportato nella nota [10].

Gli interessi attivi subiscono un incremento a seguito dell'aumento dell'esposizione creditoria verso gli istituti di credito; per maggiori dettagli in merito alla dinamica finanziaria si rimanda al Rendiconto finanziario consolidato.

Utili / (Perdite) Su Cambi

La voce ammonta a negativi 550 migliaia di euro rispetto a negativi 67 migliaia di euro del primo trimestre 2017. Di seguito si riporta il dettaglio della voce:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.03.2018	31.03.2017	Delta %
Perdite su cambi	(1.670)	(632)	> 100%
Utili su cambi	1.121	565	98.4%
Utili/(perdite) su cambi	(550)	(67)	> 100%

Il saldo del primo trimestre 2018 è stato significativamente influenzato dalla dinamica negativa dei tassi di cambio in particolare il cambio cross tra il dollaro americano e il renminbi cinese che ha inciso negativamente nella dinamica finanziaria della filiale cinese.

Risultato Netto Delle Partecipazioni Valutate Con Il Metodo Del Patrimonio Netto

La voce risulta nulla nel primo trimestre 2018 e 2017.

Imposte Sul Reddito

La voce ammonta a 2.627 migliaia di euro rispetto a 2.669 migliaia di euro del primo trimestre 2017 e sono state calcolate in base alle aliquote attualmente in vigore nei vari paesi in cui opera il Gruppo e in accordo a quanto previsto dalle disposizioni dello IAS 34.

20.2.12 Informativa Di Settore

L'IFRS 8 richiede che l'informativa di settore sia predisposta in modo da fornire le informazioni necessarie a consentire una valutazione della natura e degli effetti sul bilancio delle attività operate e dei contesti economici di riferimento. In base alla reportistica interna e alle attività societarie operative generatrici di ricavi e costi, i cui risultati sono rivisti periodicamente al più alto livello decisionale operativo ai fini dell'adozione di decisioni in materia di allocazione delle risorse e di valutazione dei risultati, non sono stati identificati segmenti operativi diversi dal Gruppo nel suo complesso.

20.2.13 Altre InformazioniStrumenti finanziari

Il Gruppo, che opera a livello internazionale, è esposto al rischio di cambio su vendite e acquisti e al rischio di tasso di interesse; in particolare le valute che generano tali rischi sono il dollaro americano, lo yen giapponese e il dollaro australiano.

Al fine di mitigare tali rischi il Gruppo si è dotato di una policy di copertura i cui principali strumenti usati sono strumenti derivati, opzioni e contratti a termine prevalentemente con scadenza entro i 12 mesi. Per quanto

concerne gli strumenti di copertura del rischio di cambio, le operazioni in essere a fine esercizio sono le seguenti:

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	31.03.2018				31.12.2017			
	Acquisti	Vendite	Fair Value attivo	Fair Value passivo	Acquisti	Vendite	Fair Value attivo	Fair Value passivo
forward								
USD/EUR	-	72		-	37	-	-	(1)
JPY/EUR	185		1	-	67	-	-	(1)
AUD/EUR	-	351	7	-	-	740	6	(2)
ZAR/EUR	-	635	-	(10)	-	690	-	(74)
ZAR/USD	-	383	-	(68)	-	-	-	-
AUD/USD	387	-	19	-	-	-	-	-
THB/USD	-	156	-	(3)	-	-	-	-
Totale forward	572	1.597	27	(81)	104	1.430	6	(78)
opzioni								
USD/EUR	-	-	-	-	2.699	-	7	-
JPY/EUR	1.220		6	-	327	-	-	-
AUD/EUR	-	-	-	-	-	385	1	-
ZAR/EUR	-	-	-	-	-	194	-	-
EUR/USD	846	847	7	-	-	-	-	-
THB/USD	-	1.013	1	-	-	-	-	-
ZAR/USD	-	1.231	5	-	-	-	-	-
Totale opzioni	2.066	3.091	20	-	3.026	579	8	-
Totale			47	(81)			14	(78)

Di seguito si riportano i dettagli relativi all'Interest Rate Swap sottoscritto nel 2016 a copertura del rischio del tasso di interesse:

	Nozionale	Tasso variabile	Tasso fisso	Scadenza	Fair value 31.03.2018	Fair value 31.12.2017
Interest rate swap	15	Euribor 3m > -0.55% - 0.55% > Euribor 3m	-0.10%	30/06/2021	(11)	(7)

Ai fini del trattamento contabile i derivati a copertura di debiti e crediti in valuta iscritti in bilancio sono iscritti al fair value con imputazione diretta a conto economico. Tali strumenti controbilanciano naturalmente il rischio oggetto di copertura, che ai sensi dello IAS 39 è già iscritto in bilancio.

Classi di strumenti finanziari e gerarchia del fair value

Le tabelle sotto riportate mostrano la ripartizione delle attività e passività finanziarie prevista dall'IFRS 7, secondo le categorie previste dallo IAS 39 confrontate anche con il relativo *fair value*, al 31 marzo 2018 e al 31 dicembre 2017:

31.03.2018 <i>(valori in migliaia di euro)</i>	Categoria IFRS 9	Valore contabile	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Titoli	Strumenti finanziari al fair value con imputazione al conto economico	31.698		31.698	
Strumenti finanziari derivati attivi	Strumenti Finanziari detenuti per la negoziazione	47		47	
Altri crediti finanziari	Attività finanziarie al costo ammortizzato	383			383
Altre attività finanziarie a breve termine		32.128			
Conti correnti e depositi postali	Strumenti Finanziari detenuti per la negoziazione	46.744		46.744	
Cassa	Attività finanziarie al costo ammortizzato	32		32	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti		46.776			
Crediti commerciali	Attività finanziarie al costo ammortizzato	60.262			60.262
Totale attività finanziarie		139.167			
di cui:	Strumenti Finanziari Disponibili per la vendita	31.698			
	Strumenti Finanziari detenuti per la negoziazione	47			
	Crediti e finanziamenti	107.421			
Debiti finanziari verso banche	Passività al costo ammortizzato	15.316		15.316	
Debiti finanziari verso altri finanziatori	Passività al costo ammortizzato	2.089		2.089	
Strumenti finanziari derivati designati per la copertura ed efficaci	Strumenti Finanziari detenuti per la negoziazione	11		11	
Passività finanziarie non correnti		17.417			
Debiti bancari a breve termine	Passività al costo ammortizzato	37		37	
Finanziamenti bancari a breve termine	Passività al costo ammortizzato	21.761		21.761	
Strumenti finanziari passivi	Strumenti Finanziari detenuti per la negoziazione	81		81	
Debiti finanziari verso altri finanziatori	Passività al costo ammortizzato	30.488		30.488	
Passività finanziarie correnti		52.368			
Debiti commerciali	Passività al costo ammortizzato	33.558			33.558
Totale passività finanziarie		103.342			
di cui	Passività al costo ammortizzato	103.261			
	Strumenti Finanziari detenuti per la negoziazione	81			

31 dicembre 2017 <i>(valori in migliaia di euro)</i>	Categoria IAS 39	Valore contabile	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Titoli	Strumenti Finanziari Disponibili per la vendita	47.063		47.063	
Strumenti finanziari derivati attivi	Strumenti Finanziari detenuti per la negoziazione	14		14	
Altri crediti finanziari	Crediti e finanziamenti	-			-
Altre attività finanziarie a breve termine		47.076			
Conti correnti e depositi postali	Crediti e finanziamenti	43.873		43.873	
Cassa	Crediti e finanziamenti	27		27	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti		43.900			
Crediti commerciali	Crediti e finanziamenti	56.105			56.105
Totale attività finanziarie		147.082			
di cui:	Strumenti Finanziari Disponibili per la vendita	47.063			
	Strumenti Finanziari detenuti per la negoziazione	14			
	Crediti e finanziamenti	100.005			
Debiti finanziari verso banche	Passività al costo ammortizzato	(19.545)		(19.545)	
Debiti finanziari verso altri finanziatori	Passività al costo ammortizzato	(2.120)		(2.120)	
Strumenti finanziari derivati designati per la copertura ed efficaci	Strumenti Finanziari detenuti per la negoziazione	7		7	
Passività finanziarie non correnti		(21.665)			
Debiti bancari a breve termine	Passività al costo ammortizzato	(64)		(64)	
Finanziamenti bancari a breve termine	Passività al costo ammortizzato	(28.411)		(28.411)	
Strumenti finanziari passivi	Strumenti Finanziari detenuti per la negoziazione	(78)		(78)	
Debiti finanziari verso altri finanziatori	Passività al costo ammortizzato	(512)		(512)	
Passività finanziarie correnti		(29.066)			
Debiti commerciali	Passività al costo ammortizzato	(35.018)			(35.018)
Totale passività finanziarie		(85.749)			
di cui	Passività al costo ammortizzato	(85.671)			
	Strumenti Finanziari detenuti per la negoziazione	(78)			

Rapporti con parti correlate

Per informazioni in merito alle operazioni con parti correlate si rinvia al Capitolo XIX del Documento di Registrazione.

Elenco delle partecipazioni incluse nel bilancio consolidato e delle altre partecipazioni

Nella tabella che segue sono elencate le imprese partecipate direttamente e indirettamente dalla Società, a fianco delle quali sono indicate tutte le informazioni richieste dalla legge che disciplina la redazione di bilancio consolidato.

Denominazione sociale	Sede	Nazione	Valuta	Capitale sociale al 31/12/2017	Capitale sociale al 31/03/2018	% di partecipazione di gruppo 31/03/2018	Quote possedute Azionista-Socio	Criterio di consolidamento	Risultato	Risultato
									31/03/2018	31/03/2017
									EURO	EURO
Capogruppo:										
Carel Industries S.p.A.	Brugine (Padova)	Italia	EUR	10.000.000	10.000.000				4.768.356	3.718.725
Partecipazioni consolidate:										
C.R.C. S.r.l.	Bologna	Italia	EUR	98.800	98.800	100%	Carel Industries S.p.A.	Integrale	126.588	64.027
Carel Deutschland GmbH	Francoforte	Germania	EUR	25.565	25.565	100%	Carel Industries S.p.A.	Integrale	379.236	134.593
Carel France Sas	St. Priest, Rhone	Francia	EUR	100.000	100.000	100%	Carel Industries S.p.A.	Integrale	243.778	159.802
Carel U.K. Ltd	Londra	Gran Bretagna	GBP	350.000	350.000	100%	Carel Industries S.p.A.	Integrale	276.703	254.792
Carel Sud America Instrumentação Electronica Ltda	San Paolo	Brasile	BRL	31.149.059	31.149.059	53,02%	Carel Industries S.p.A.	Integrale	199.603	(39.800)
						46,98%	Carel Electronic Suzhou Ltd			
Carel Usa LCC	Wilmington Delaware	Stati Uniti	USD		-	100%	Carel Industries S.p.A.	Integrale	353.023	289.382
Carel Asia Ltd	Hong Kong	Hong Kong	HKD	7.900.000	15.900.000	100%	Carel Industries S.p.A.	Integrale	(4.996)	(3.224)
Carel HVAC&R Korea Ltd	Seul	South Korea	KWN	550.500.000	550.500.000	100%	Carel Electronic Suzhou Ltd	Integrale	(133.419)	(68.981)
Carel South East Asia Pte. Ltd.	Singapore	Singapore	SGD	100.000	100.000	100%	Carel Asia Ltd	Integrale	4.837	
Carel Australia PTY Ltd	Sidney	Australia	AUD	100	100	100%	Carel Electronic Suzhou Ltd	Integrale	121.779	61.067
Carel Electronic Suzhou Ltd	Suzhou	Repubblica Pop. Cinese	CNY	35.633.566	35.633.566	100%	Carel Industries S.p.A.	Integrale	1.276.534	1.916.749
Carel Controls Iberica SI	Barcellona	Spagna	EUR	3.005	3.005	100%	Carel Industries S.p.A.	Integrale	135.154	75.324
Carel Controls South Africa (Pty) Ltd	Johannesburg	Sud Africa	ZAR	4.000.000	4.000.000	100%	Carel Electronic Suzhou Ltd	Integrale	11.654	(16.851)

Denominazione sociale	Sede	Nazione	Valuta	Capitale sociale al 31/12/2017	Capitale sociale al 31/03/2018	% di partecipazione di gruppo 31/03/2018	Quote possedute Azionista-Socio	Criterio di consolidamento	Risultato	Risultato
									31/03/2018	31/03/2017
									EURO	EURO
Carel ACR System India (Pvt) Ltd	Mumbai	India	INR	1.665.340	1.665.340	0,01%	Carel France Sas	Integrale	26.412	(112.572)
Carel RUS Llc	St. Petersburg	Russia	RUB	6.600.000	6.600.000	99,99%	Carel Electronic Suzhou Ltd	Integrale	97.857	62.261
Carel Nordic AB	Hoganas	Svezia	SEK	550.000	550.000	100%	Carel Industries S.p.A.	Integrale	3.812	10.846
Carel Middle East	Dubai	Dubai	AUD	3.000.000	4.333.877	100%	Carel Industries S.p.A.	Integrale	33.371	(112.860)
Carel Mexicana, S. DE R.L. DE C.V.	Guerra, Tlalpan	Messico	MXN	12.284.652	12.284.652	100%	Carel Usa LCC	Integrale	104.292	13.750
Carel Adriatic D.o.o.	Rijeka	Croazia	HRK	32.100.000	32.100.000	100%	Carel Industries S.p.A.	Integrale	337.999	717.126
Carel (Thailand) Co. Ltd.	Bangkok	Tailandia	THB	4.000.000	10.000.000	79,994%	Carel Electronic Suzhou Ltd	Integrale	47.860	97.459
Alfaco Polska Sp. z o.o.	Wroclaw	Polonia	PLN	420.000	420.000	100%	Carel 7 Australia PTY Ltd	Integrale	146.824	Non consolidata

20.3 Informazioni finanziarie proforma

In relazione all'acquisizione del controllo di Alfaco Polska S.p.zoo nel 2017, la Società ha valutato la significatività di tali operazioni rispetto alle dimensioni dell'Emittente, sulla base dei parametri individuati dalla comunicazione Consob n° DEM/1052803 del 5 luglio 2001 e dalle Raccomandazioni ESMA/2013/319. Nessuno dei parametri applicabili è risultato essere superiore al 25%: pertanto l'operazione in questione non è stata considerata significativa e non sono state predisposte informazioni finanziarie pro forma per gli esercizi 2015, 2016 e 2017.

20.4 Bilanci

Il Documento di Registrazione contiene le informazioni finanziarie estratte dai Bilanci Consolidati per gli esercizi 2016, 2015 e 2014 (cfr. Capitolo XX, Paragrafo 20.1).

L'Emittente ha ritenuto di omettere dal presente Capitolo i dati finanziari riferiti ai bilanci individuali della Società capogruppo ritenendo che gli stessi non forniscano significative informazioni aggiuntive rispetto a quelle redatte su base consolidata.

20.5 Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015

20.5.1 Dichiarazione attestante che le informazioni finanziarie sono state sottoposte a revisione

Il bilancio consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 dell'Emittente, predisposto in conformità ai principi contabili IAS/IFRS, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 28 febbraio 2018 è stato assoggettato a revisione contabile da Deloitte, che ha emesso la relativa relazione senza rilievi in data 15 marzo 2018.

La relazione di revisione relativa al sopracitato bilancio è contenuta nel Capitolo XX, Paragrafo 20.10 del Documento di Registrazione.

20.5.2 Altre informazioni finanziarie contenute nel Documento di Registrazione

Ad eccezione delle informazioni derivanti dai bilanci indicati in Premessa al presente Capitolo XX del Documento di Registrazione, non sono incluse altre informazioni che siano state assoggettate a revisione contabile, completa o limitata, da parte della Società di Revisione.

20.5.3 Dati finanziari non assoggettati a revisione contabile

Si precisa che nell'ambito del Documento di Registrazione, e in particolare nei Capitoli III, VI, IX e X, sono riportate talune elaborazioni dell'Emittente predisposte sulla base delle risultanze della contabilità generale e gestionale, non assoggettate ad attività di revisione contabile.

20.6 Data delle ultime informazioni finanziarie

I dati economico-finanziari più recenti presentati nel Documento di Registrazione e sottoposti a revisione contabile si riferiscono al Bilancio Consolidato intermedio del Gruppo Carel al 31 marzo 2018. Per informazioni in merito alla relazione rilasciata dalla Società di Revisione si rinvia al Paragrafo 20.10 del presente Capitolo XX.

20.7 Politica dei dividendi

In data 11 maggio 2018 il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato, subordinatamente all'avvio delle negoziazioni delle proprie azioni sull'MTA, una politica di distribuzione dei dividendi che prevede come obiettivo quello di distribuire dividendi per un ammontare compreso tra il 30% ed il 50% dell'utile netto consolidato di periodo di pertinenza del Gruppo, subordinatamente ai piani strategici di investimento (incluse eventuali operazioni di acquisizione e di aggregazione in generale) e al mantenimento dell'equilibrio della struttura finanziaria del Gruppo. Tale politica sarà implementata nel rispetto dei limiti previsti dalla normativa vigente e resta demandata di volta in volta all'approvazione da parte dell'assemblea degli azionisti.

Alla Data del Documento di Registrazione non esiste alcuna restrizione alla distribuzione dei dividendi.

20.7.1 Ammontare dei dividendi relativi agli esercizi cui si riferiscono le informazioni finanziarie

Negli esercizi di riferimento e sino alla Data del Documento di Registrazione, la Società ha effettuato distribuzioni di dividendi a favore degli azionisti come segue:

- in data 29 marzo 2018, è stata deliberata dall'Assemblea la distribuzione di dividendi derivanti dalla riserva straordinaria, dopo che alla stessa è stato destinato l'utile d'esercizio al 31 dicembre 2017, per un importo complessivo di Euro 30.000 migliaia, pari ad un dividendo di Euro 0,3 per ciascuna delle n. 100.000.000 azioni ordinarie in circolazione al 31 dicembre 2017, data di pagamento del dividendo. Alla Data del Documento di Registrazione, i dividendi deliberati non sono stati ancora distribuiti e, come da delibera assembleare del 29 marzo 2018, saranno distribuiti in più *tranche* entro il 30 settembre 2018 (mediante l'utilizzo di cassa disponibile). Alla Data del Documento di Registrazione il numero e l'ammontare delle *tranche* non sono state definite;
- in data 8 maggio 2017, sono stati distribuiti dividendi derivanti dall'utile di esercizio al 31 dicembre 2016 per un importo complessivo di Euro 15.000 migliaia, pari ad un dividendo di Euro 1,50 per ciascuna delle n. 10.000.000 azioni ordinarie in circolazione al 31 dicembre 2016, data di pagamento del dividendo;
- in data 22 gennaio 2016, è stata deliberata dall'Assemblea la distribuzione di un dividendo di Euro 5.000 migliaia attingendo dalla riserva straordinaria di utili per un dividendo di Euro 0,50 per ciascuna delle n. 10.000.000 azioni ordinarie in circolazione;
- in data 28 aprile 2016 sono stati distribuiti ulteriori dividendi derivanti dall'utile di esercizio al 31 dicembre 2015 per un importo complessivo di Euro 15.000 migliaia, pari ad un dividendo di Euro 1,50 per ciascuna delle n. 10.000.000 azioni ordinarie in circolazione alla data di pagamento del dividendo;
- in data 29 aprile 2015, sono stati distribuiti dividendi derivanti dall'utile di esercizio al 3 dicembre 2014 per un importo complessivo di Euro 5.000 migliaia, pari a un dividendo di Euro 0,50 per ciascuna delle n. 10.000.000 azioni ordinarie in circolazione alla data del pagamento del dividendo.

La tabella che segue riporta la distribuzione dei dividendi negli esercizi di riferimento e sino alla Data del Documento di Registrazione:

<i>(valori in euro)</i>	2018*	2017	2016	2015
Dividendi deliberati	30.000.000	15.000.000	20.000.000	5.000.000
Dividendo per azione	0,30	1,50	2,00	0,50

* In data 29 marzo 2018 l'Assemblea ha deliberato la distribuzione di tali dividendi.

20.8 Procedimenti giudiziari e arbitrali

Nel corso dei dodici mesi precedenti la Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non è stato parte e, alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non è parte di procedimenti amministrativi, giudiziari o arbitrali che possa avere, o che abbia avuto nel passato recente, impatti significativi sulla situazione finanziaria o sulla profittabilità dell'Emittente.

Negli ultimi tre esercizi e alla Data del Documento di Registrazione il Gruppo Carel non è stato coinvolto in significativi procedimenti o transazioni.

Alla Data del Documento di Registrazione i procedimenti giudiziari e legali a carico del Gruppo Carel sono, a giudizio dell'Emittente, da ritenersi fisiologici in relazione all'attività svolta, alle dimensioni operative del Gruppo stesso, ai rischi impliciti nelle attività delle società del Gruppo. In particolare, alla Data del Documento di Registrazione, né l'Emittente, né altre società del Gruppo sono parte di procedimenti giudiziari (neanche di natura tributaria) che possano avere rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria o la redditività dell'Emittente e/o del Gruppo Carel.

Con riferimento ai procedimenti in essere al 31 dicembre 2017, sulla base di una quantificazione delle richieste nei confronti delle società del Gruppo coinvolte che rappresenta la miglior stima da parte degli Amministratori, l'Emittente, in conformità ai principi contabili, non ha stanziato alcun fondo rischi a fronte di passività potenziali derivanti dagli stessi procedimenti, fatta eccezione per il fondo per rischi fiscali (per il dettaglio del quale si rinvia al Paragrafo 20.1.13 [15] del presente Capitolo XX).

20.8.1 Procedimenti giudiziari di tipo fiscale e verifiche in corso

Alla Data del Documento di Registrazione l'Emittente è parte dei seguenti procedimenti contenziosi derivanti dalla verifica fiscale riferita ai periodi di imposta 2011 e 2012 (condotta in materia di IRES, IRAP ed IVA) conclusa in data 24 luglio 2014 dall'Agenzia delle Entrate - Direzione Regionale del Veneto con l'emissione di un PVC.

L'unico rilievo contenuto nel verbale riguarda l'asserita violazione della normativa in materia di prezzi di trasferimento, recata dall'art. 110, comma 7, del D.P.R. n. 917/1986 nella versione all'epoca vigente. In particolare, l'attenzione dei verbalizzanti si è focalizzata sulle transazioni poste in essere tra l'Emittente e la società, da essa controllata, Carel Suzhou, residente in Cina, aventi ad oggetto la vendita infragruppo di materie prime, semilavorati e prodotti finiti.

Nell'ottobre 2016 la società ha prodotto osservazioni al PVC ex art. 12, L. 212/2000 ed ha avviato i contraddittori con il competente Ufficio ad esito dei quali la società non ha ritenuto di poter accettare la proposta dell'Ufficio. Conseguentemente sono stati notificati i seguenti avvisi di accertamento.

Avviso di accertamento in materia di prezzi di trasferimento per l'anno 2011

Nel dicembre 2016 l'Agenzia delle Entrate, Direzione Regionale del Veneto ha emanato avviso di accertamento per l'anno d'imposta 2011; le contestazioni formulate a mezzo dell'atto impositivo, sono così riassumibili:

- Euro 190 mila per maggior IRES, oltre a sanzioni per Euro 171 mila ed interessi per Euro 36 mila;
- Euro 27 mila per maggior IRAP, oltre a interessi per Euro 5 mila. Ai fini dell'IRAP non sono irrogabili sanzioni ex art. 1, commi 282-283, L. 147/2013.

Avviso di accertamento in materia di prezzi di trasferimento per l'anno 2012

Nel maggio 2017 il medesimo Ufficio dell'Agenzia delle Entrate ha emanato avviso di accertamento anche per l'annualità 2012, liquidando maggiori imposte, sanzioni ed interessi come segue:

- Euro 179 mila per maggior IRES, oltre a sanzioni per Euro 161 mila ed interessi per Euro 25 mila;
- Euro 25 mila per maggior IRAP, oltre a interessi per Euro 4 mila. Ai fini dell'IRAP non sono irrogabili sanzioni ex art. 1, commi 282-283, L. 147/2013.

Il rilievo dell'Ufficio, identico per entrambe le annualità accertate è volto alla rettifica del prezzo praticato nella transazione sopra menzionata intervenuta tra l'Emittente e Carel Electronic (Suzhou) Co. Ltd., con conseguente recupero di materia imponibile in Italia.

La Società ha presentato tempestivo ricorso al fine di impugnare i suddetti atti avanti la Commissione Tributaria Provinciale di Venezia, portando all'attenzione dei giudici numerosi profili di illegittimità dell'atto, sia in punto di fatto che di diritto.

Si sottolinea che l'impugnazione non sospende la riscossione di via provvisoria, ex art. 15, D.P.R. n. 602/1973, di un terzo degli importi accertati a titolo di imposte ed interessi e dunque la società ha già corrisposto un importo complessivo pari a Euro 166 mila, rispettivamente Euro 86 mila per l'annualità 2011 ed Euro 79 mila per l'annualità 2012, ad esito del quale residuano stanziati in bilancio fondi rischi per Euro 85 mila a fronte di tale rischio specifico. Lo stanziamento è stato effettuato dalla Società nel 2014 al momento del ricevimento del PVC, sulla base della stima dell'ammontare della passività che la Società stessa, supportata dai propri consulenti, riteneva di dover sostenere, confermata nei successivi bilanci.

L'udienza per la discussione degli avvisi di accertamenti descritti si è tenuta il 14 maggio 2018 presso la Commissione Tributaria Provinciale di Venezia; in tale occasione, il Presidente della Commissione ha disposto il rinvio alla prima udienza disponibile di ottobre 2018 (data in via di definizione) assegnando alle parti il termine di novanta giorni per raggiungere un accordo conciliativo della vertenza. A fronte di tale rischio la società ha stanziato un apposito fondo rischi ritenuto dagli amministratori congruo sulla base della stima dell'ammontare della passività che la Società ritiene di dover sostenere.

Verifica fiscale per le annualità 2013, 2014 e 2015 e 2016

In data 27 novembre 2017 l'Agenzia delle Entrate, Direzione Regionale del Veneto, Ufficio Grandi Contribuenti ha iniziato un controllo fiscale mirato ai fini IRES, IRAP, IVA e sostituti di imposta ed altre imposte indirette per le annualità 2013, 2014 e 2015, in data 23 marzo estesa alla annualità 2016.

Dai processi verbali giornalieri, la verifica risulta focalizzata sulla tematica relativa ai prezzi di trasferimento e dunque ponendosi di fatto in una logica di continuità rispetto alla verifica precedente (annualità 2011 e 2012).

Alla Data del Documento di Registrazione la suddetta verifica non è conclusa e non ha dato luogo ad alcuna contestazione formale (nemmeno nei processi verbali giornalieri) da parte dell'autorità fiscale. La Società valuta la passività derivante da tale verifica un onere possibile e non quantificabile con sufficiente

ragionevolezza. In ogni caso, non si ritiene che dalla verifica in corso possa derivare un impatto negativo significativo sulla propria situazione patrimoniale e finanziaria.

20.9 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente

Dal 31 dicembre 2017 alla Data del Documento di Registrazione, non si sono verificati cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente.

20.10 Relazione della Società di Revisione sul bilancio consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015

Deloitte.

Deloitte & Touche S.p.A.
Via Fratelli Bandiera, 3
31100 Treviso
Italia

Tel: +39 0422 587.5
Fax: +39 0422 587812
www.deloitte.it

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE

**Al Consiglio di Amministrazione della
CAREL INDUSTRIES S.p.A.**

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo Carel Industries (il Gruppo), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per gli esercizi chiusi a tali date e dalle note al bilancio che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per gli esercizi chiusi a tali date in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla società Carel Industries S.p.A. in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per il bilancio consolidato

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della capogruppo Carel Industries S.p.A. o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Gruppo.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Roma Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano | Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.
Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239 | Partita IVA: IT 03049560166

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte Global") non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.

© Deloitte & Touche S.p.A.



Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio consolidato.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio consolidato, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione;
- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.

Deloitte

3

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Fausto Zanon
Socio

Treviso, 15 marzo 2018

20.10.1 Relazione della Società di Revisione sul bilancio consolidato intermedio per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018

Deloitte.

Deloitte & Touche S.p.A.
Via Fratelli Bandiera, 3
31100 Treviso
Italia

Tel: +39 0422 587.5
Fax: +39 0422 587812
www.deloitte.it

**RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA
SUL BILANCIO CONSOLIDATO INTERMEDIO**

**Al Consiglio di Amministrazione della
Carel Industries S.p.A.**

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio della Carel Industries S.p.A. e controllate (Gruppo Carel) al 31 marzo 2018, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 marzo 2018, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per il periodo chiuso a tale data e dalle note al bilancio, predisposto ai fini dell'inserimento nel Documento di Registrazione preparato da Carel Industries S.p.A. ai sensi del Regolamento 809/2004/CE. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato intermedio in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato intermedio sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

Il nostro lavoro è stato svolto in conformità all'*International Standard on Review Engagements 2410, "Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity"*. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato intermedio.

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato intermedio del Gruppo Carel al 31 marzo 2018 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Altri aspetti

I dati relativi al periodo chiuso al 31 marzo 2017 presentati a fini comparativi non sono stati sottoposti a revisione contabile, né completa né limitata.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Fausto Zanoni
Socio

Treviso, 11 maggio 2018

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Roma Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano | Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.

Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239 | Partita IVA: IT 03049560166

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte Global") non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.

© Deloitte & Touche S.p.A.

CAPITOLO XXI - INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

21.1 Capitale sociale

21.1.1 Capitale sociale sottoscritto e versato

Al 31 dicembre 2017, data del bilancio di esercizio più recente incluso nel Documento di Registrazione, il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, era pari a Euro 10.000.000,00, suddiviso in n. 10.000.000 azioni ordinarie con valore nominale pari a Euro 1,00 ciascuna.

Alla Data del Documento di Registrazione, a seguito di quanto deliberato dall'Assemblea straordinaria dell'Emittente in data 27 febbraio 2018, il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, è pari a Euro 10.000.000,00, suddiviso in n. 100.000.000 azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale.

21.1.2 Esistenza di quote non rappresentative del capitale, precisazione del loro numero e delle loro caratteristiche principali

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non ha azioni non rappresentative del capitale sociale.

21.1.3 Azioni proprie

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non detiene azioni proprie.

21.1.4 Ammontare delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant, con indicazione delle modalità di conversione, scambio o sottoscrizione

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non ha emesso obbligazioni convertibili, scambiabili o con *warrant*.

21.1.5 Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato, ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale

Alla Data del Documento di Registrazione non sussistono diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato ma non emesso, né impegni ad aumenti di capitale.

21.1.6 Esistenza di offerte in opzione aventi ad oggetto il capitale di eventuali membri del Gruppo

Alla Data del Documento di Registrazione non sussistono operazioni riguardanti il capitale di società del Gruppo offerto in opzione o che sia stato deciso di offrire in opzione.

21.1.7 Evoluzione del capitale sociale negli ultimi tre esercizi sociali

Negli ultimi tre esercizi il capitale sociale dell'Emittente non ha subito evoluzioni.

21.2 Atto costitutivo e statuto sociale

L'Emittente è stato costituito in data 5 ottobre 1973 con atto a rogito del dottor Carlo Busi, Notaio in Padova, repertorio n. 117314, fascicolo n. 4974.

L'Assemblea straordinaria dell'Emittente, in data 27 febbraio 2018, ha adottato il nuovo statuto sociale (lo "Statuto") per adeguarne le previsioni alla normativa vigente per le società con azioni quotate.

Si riportano di seguito le principali disposizioni dello Statuto, entrato in vigore a decorrere dal provvedimento di ammissione alla negoziazione delle azioni sul MTA.

21.2.1 Oggetto sociale e scopi dell'Emittente

Ai sensi dell'art. 3 dello Statuto, la Società ha per oggetto:

- la progettazione, lo sviluppo, la realizzazione e la produzione di prototipi e di apparecchiature elettroniche, elettriche e meccaniche in genere;
- la commercializzazione e il commercio di apparecchiature elettroniche, elettriche e meccaniche in genere sia di produzione propria che sia di produzione altrui;
- l'assistenza tecnica e la manutenzione di apparecchiature elettroniche, elettriche e meccaniche in genere;
- lo sviluppo, la produzione e la commercializzazione di tecnologie e di *software*;
- l'acquisto, la vendita, la permuta, la conduzione, la lottizzazione, la costruzione, la locazione e la sublocazione, l'amministrazione e la gestione di terreni e fabbricati civili, industriali, commerciali, direzionali, rustici urbani, impianti sportivi, di intrattenimento e di ogni altro genere e di qualsiasi altro immobile e manufatto, per conto proprio e nonché l'assunzione dei relativi appalti, contratti e convenzioni anche per la loro gestione, senza esclusione di sorta, con enti pubblici e privati nessuno escluso;
- la realizzazione, il commercio e la rappresentanza di servizi di qualsiasi genere, compresa la promozione, l'organizzazione e la realizzazione di convegni e simili, nonché il commercio e il noleggio di macchine elettroniche e di autovetture, di ogni genere;
- l'esercizio, nei limiti e con le modalità previste dalla legge, delle attività di assunzione e gestione di partecipazioni in altre società e imprese, nonché di concessione di finanziamenti in qualsiasi forma a favore delle società e imprese facenti parte del medesimo gruppo, e pertanto non nei confronti del pubblico, oltre al coordinamento tecnico, amministrativo e finanziario delle partecipate, nonché alle altre attività finanziarie esercitabili ai sensi di legge ed alle attività strumentali e connesse, ivi compreso il rilascio di garanzie reali e personali a favore di terzi, purché in via residuale e strumentale all'oggetto sociale.

La Società potrà inoltre prestare a favore delle società partecipate e consociate servizi di consulenza tecnica, commerciale ed amministrativa ed attività per la soluzione dei problemi nelle aree finanziarie, quali prestare avalli, fidejussioni ed ogni garanzia reale, effettuare sia versamenti fatti sotto qualsiasi forma, quali versamenti in conto futuri aumenti di capitale, in conto capitale, senza diritto alla restituzione delle somme versate e/o a copertura delle perdite, sia finanziamenti nel rispetto della normativa prevista per la trasparenza bancaria in materia e comunque con espressa esclusione di quelle attività per il cui esercizio sia necessaria l'iscrizione in Albi Professionali.

La Società può in ogni caso compiere tutte le operazioni commerciali, immobiliari e finanziarie che saranno ritenute utili dagli amministratori per il conseguimento dell'oggetto sociale, con esclusione di attività riservate ai sensi di legge.

21.2.2 Sintesi delle disposizioni dello statuto dell'Emittente riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale

Si riportano di seguito le principali disposizioni dello Statuto riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione e i componenti del Collegio Sindacale. Per maggiori informazioni si rinvia allo Statuto e alla normativa applicabile.

Consiglio di Amministrazione

Composizione, durata e nomina

Ai sensi dell'art. 17 dello Statuto, la Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un minimo di 5 a un massimo di 13 membri che durano in carica per un periodo non superiore a tre esercizi e cessano dalla carica alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica.

La nomina del Consiglio di Amministrazione è effettuata dall'assemblea ordinaria sulla base di liste presentate dai soci, salvo quanto diversamente o ulteriormente previsto da inderogabili norme di legge o regolamentari.

Possono presentare una lista per la nomina degli amministratori i soci che, al momento della presentazione della lista, siano titolari, da soli o congiuntamente, di un numero di azioni almeno pari alla quota determinata dalla Consob ai sensi delle applicabili disposizioni normative e regolamentari.

Le liste sono depositate presso la sede sociale, secondo le modalità prescritte dalla disciplina vigente, almeno 25 giorni prima di quello previsto per l'assemblea chiamata a deliberare sulla nomina degli amministratori. Le liste devono essere messe a disposizione del pubblico a cura della Società almeno 21 giorni prima di quello previsto per la predetta assemblea secondo le modalità prescritte dalla disciplina vigente.

Ciascuna lista:

- deve contenere un numero di candidati non superiore a 13, elencati secondo una numerazione progressiva;
- deve contenere ed espressamente indicare almeno un amministratore che possieda i requisiti di indipendenza previsti dallo Statuto (i “**Requisiti di Indipendenza**”); se contenente un numero di candidati superiore a 7, deve contenere ed espressamente indicare almeno due amministratori in possesso di tali requisiti;
- non può essere composta, se contenente un numero di candidati pari o superiore a 3, solo da candidati appartenenti al medesimo genere, maschile o femminile, bensì deve contenere un numero di candidati del genere meno rappresentato tale da garantire la presenza di un numero di amministratori del genere meno rappresentato almeno pari a un terzo del numero complessivo degli amministratori, fermo restando che qualora non risulti un numero intero, questo dovrà essere arrotondato per eccesso all'unità superiore;

- deve contenere in allegato la documentazione richiesta dallo Statuto nonché ogni altra ulteriore o diversa dichiarazione, informativa e/o documento previsti dalla legge e dalle norme regolamentari applicabili.

Ciascun socio, nonché i soci appartenenti ad un medesimo gruppo societario e i soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'articolo 122 del TUF, non possono presentare o concorrere alla presentazione, neppure per interposta persona o società fiduciaria, di più di una lista né possono votare liste diverse.

Ciascun candidato potrà essere presente in una sola lista, a pena di ineleggibilità.

A) Qualora siano state presentate due o più liste, si procede alla votazione delle liste presentate e alla formazione del Consiglio di Amministrazione in base alle disposizioni che seguono:

- risultano eletti i candidati delle due liste che abbiano ottenuto il maggior numero di voti, con i seguenti criteri: (i) dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti (la “**Lista di Maggioranza**”), vengono tratti, secondo l'ordine progressivo di presentazione, un numero di amministratori pari al numero totale dei componenti da eleggere meno uno; (ii) dalla seconda lista che ha ottenuto il maggior numero di voti e che non sia collegata neppure indirettamente con i soci che hanno presentato o con coloro che hanno votato la Lista di Maggioranza (la “**Lista di Minoranza**”), viene tratto un consigliere, in persona del candidato indicato col primo numero nella lista medesima;
- non si tiene tuttavia conto delle liste che non abbiano conseguito un numero di voti almeno pari alla metà del numero di azioni corrispondente alla quota richiesta per la presentazione delle liste;
- in caso di parità di voti tra liste, si procede a una nuova votazione da parte dell'assemblea, con riguardo esclusivamente alle liste in parità, risultando prevalente la lista che ottiene il maggior numero di voti;
- se, con le modalità sopra indicate, non risultano rispettate le disposizioni in materia di Requisiti di Indipendenza, si procede come segue: il candidato non in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge per Amministratori di società quotate in Borsa eletto come ultimo in ordine progressivo nella lista che ha riportato il maggior numero di voti sarà sostituito dal primo candidato in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge per Amministratori di società quotate in Borsa non eletto della stessa lista secondo l'ordine progressivo. Qualora infine detta procedura non assicuri la presenza del numero necessario di Amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge per Amministratori di società quotate in Borsa, la sostituzione avverrà con delibera assunta dall'Assemblea a maggioranza, previa presentazione di candidature di soggetti in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge per Amministratori di società quotate in Borsa; e
- se, con le modalità sopra indicate, non risultano rispettate le disposizioni in materia di equilibrio tra generi sopra stabilite, i candidati del genere più rappresentato eletti come ultimi in ordine progressivo dalla Lista di Maggioranza sono sostituiti con i primi candidati non eletti, tratti dalla medesima lista, appartenenti all'altro genere; nel caso in cui non sia possibile attuare tale procedura di sostituzione, al fine di garantire il rispetto delle disposizioni sopra stabilite in materia di riparto tra generi, gli amministratori mancanti saranno eletti dall'assemblea con le modalità e maggioranze ordinarie, senza applicazione del meccanismo del voto di lista.

- B) Qualora sia stata presentata una sola lista, l'assemblea esprime il proprio voto su di essa e, qualora la stessa ottenga la maggioranza relativa dei voti, tutti i componenti del Consiglio di Amministrazione sono tratti da tale lista, nel rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari, di volta in volta vigenti, nonché delle disposizioni in materia di equilibrio tra generi sopra stabilite.
- C) Qualora non sia stata presentata alcuna lista o qualora sia presentata una sola lista e la medesima non ottenga la maggioranza relativa dei voti o qualora il numero dei consiglieri eletti sulla base delle liste presentate sia inferiore al numero dei componenti da eleggere o qualora non debba essere rinnovato l'intero Consiglio di Amministrazione o qualora non sia possibile per qualsiasi motivo procedere alla nomina del consiglio di amministrazione con le modalità anzidette, i membri del Consiglio di Amministrazione sono nominati dall'assemblea con le modalità e maggioranze ordinarie, senza applicazione del meccanismo del voto di lista, fermo restando il numero minimo di amministratori in possesso dei Requisiti di Indipendenza e il rispetto delle disposizioni in materia di equilibrio tra generi, sopra stabilite.

In caso di cessazione di amministratori, si applicano le disposizioni di legge, senza obbligo di voto di lista, fermo restando il numero minimo di amministratori in possesso dei Requisiti di Indipendenza e il rispetto delle disposizioni in materia di equilibrio tra generi, sopra stabilite.

La perdita dei Requisiti di Indipendenza da parte di un amministratore comporta la sua cessazione dalla carica, ai sensi dell'articolo 147-ter, comma 4, del TUF, solo qualora in virtù di ciò venisse meno il numero minimo degli amministratori in possesso dei Requisiti di Indipendenza stabilito dalla norma medesima.

Il Consiglio, qualora non vi provveda l'assemblea, elegge fra i suoi membri, per la medesima durata del Consiglio di Amministrazione, il Presidente ed eventualmente un Vice Presidente, che svolge funzione vicaria del Presidente e ha i medesimi poteri in ogni caso di assenza o impedimento del Presidente.

In caso di assenza o impedimento del Presidente, la presidenza della riunione consiliare è assunta dal Vice Presidente, se nominato, ovvero, in caso di sua assenza o impedimento, dall'Amministratore Delegato più anziano, ovvero, in caso sua assenza o impedimento, dal consigliere più anziano.

Poteri, convocazione e delibere

La gestione dell'impresa sociale spetta in via esclusiva al Consiglio di Amministrazione, il quale è investito dei più ampi poteri per il compimento di tutti gli atti ritenuti necessari od opportuni per l'attuazione dell'oggetto sociale.

Gli amministratori riferiscono tempestivamente, in occasione delle riunioni del Consiglio di Amministrazione ovvero con apposita relazione, con periodicità almeno trimestrale, al Collegio Sindacale, sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla Società o dalle società controllate; in particolare, riferiscono sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, o che siano influenzate dall'eventuale soggetto che dovesse esercitare l'attività di direzione e coordinamento.

Il Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2365, comma 2, del Codice Civile è inoltre competente ad assumere le seguenti deliberazioni, ferma restando la competenza dell'assemblea: (i) fusione e scissione nei

casi previsti dagli articoli 2505 e 2505-*bis*, del Codice Civile; (ii) istituzione o soppressione di sedi secondarie; (iii) riduzione del capitale in caso di recesso di uno o più soci; (iv) adeguamento dello statuto a disposizioni normative; e (v) trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale.

Ai sensi dell'art. 18 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione nomina al suo interno uno o più Amministratori Delegati fissandone i relativi poteri di gestione e di rappresentanza, nei limiti di legge e dello Statuto. I poteri di gestione e di rappresentanza, limitatamente a determinati atti o categorie di atti o funzioni, possono essere altresì delegati ad altri componenti del Consiglio di Amministrazione.

Il Consiglio può delegare parte delle proprie attribuzioni a un Comitato Esecutivo, composto da un minimo di 3 (tre) a un massimo di 5 (cinque) amministratori, determinando i limiti della delega, il numero dei componenti e le modalità di funzionamento del comitato.

Il Consiglio di Amministrazione non può delegare – né a ciascun Amministratore Delegato, né a singoli consiglieri, né al Comitato Esecutivo – le decisioni di cui all'articolo 2381 del Codice Civile, nonché le altre decisioni che per legge o regolamento debbono essere assunte con votazione collegiale dell'intero consiglio.

Il Consiglio di Amministrazione può costituire uno o più comitati con funzioni consultive, propositive o di controllo in conformità alle applicabili disposizioni legislative e regolamentari, nonché ai codici di autodisciplina e alla *best practice*.

Ai sensi dell'art. 23 dello Statuto, qualora sussistano ragioni di urgenza in relazione ad operazioni con parti correlate che non siano di competenza dell'assemblea o che non debbano da questa essere autorizzate, il Consiglio di Amministrazione potrà approvare tali operazioni con parti correlate, da realizzarsi anche tramite società controllate, in deroga alle usuali disposizioni procedurali previste nella procedura interna per operazioni con parti correlate adottate dalla Società, purché nel rispetto e alle condizioni in essa previste.

Il Consiglio di Amministrazione è convocato dal Presidente tutte le volte che egli lo giudichi opportuno o quando ne sia fatta domanda da almeno due dei suoi membri. In caso di assenza o impedimento del Presidente, il Consiglio è convocato dal Vice Presidente, se nominato, ovvero, in mancanza di quest'ultimo, dall'Amministratore Delegato più anziano.

Il potere di convocare il Consiglio di Amministrazione spetta altresì, ai sensi dell'articolo 151 del TUF, al collegio sindacale o anche individualmente a ciascun sindaco effettivo.

In caso di assenza o impedimento del Presidente, la presidenza della riunione consiliare è assunta dal Vice Presidente, se nominato, ovvero, in caso di sua assenza o impedimento, dall'Amministratore Delegato più anziano presente alla riunione consiliare, ovvero, in caso sua assenza o impedimento, dal consigliere più anziano.

Le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione sono assunte con la presenza della maggioranza dei consiglieri in carica e con il voto favorevole della maggioranza dei consiglieri presenti. In caso di parità prevale il voto di colui che presiede la riunione.

Le riunioni del Consiglio di Amministrazione si possono svolgere anche per audio conferenza o video conferenza nel rispetto delle condizioni previste in Statuto.

La rappresentanza della Società spetta al Presidente del consiglio di amministrazione, nonché, in caso di sua assenza o impedimento, al Vice Presidente, se nominato, e nei limiti del potere di gestione di volta in volta delegato, a ciascun Amministratore Delegato, al Presidente del Comitato Esecutivo e ai consiglieri cui siano stati delegati determinati atti o categorie di atti o funzioni.

Il potere di rappresentanza spetta altresì al Direttore Generale, ove nominato, e agli altri eventuali rappresentanti commerciali, ai sensi di legge, nonché ai terzi cui siano conferite procure per determinati atti o categorie di atti.

Collegio Sindacale

Composizione, durata e nomina

Il Collegio Sindacale è costituito da tre sindaci effettivi e due sindaci supplenti che durano in carica tre esercizi, sono rieleggibili e scadono alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio della carica.

I componenti del Collegio Sindacale devono essere in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità, indipendenza e relativi al limite di cumulo degli incarichi previsti dalla normativa anche regolamentare pro tempore vigente. Ai fini dall'articolo 1, comma 2, lettere b) e c), del decreto del Ministro della Giustizia 30 marzo 2000, n. 162, si considerano strettamente attinenti all'ambito di attività della Società le materie inerenti il diritto commerciale, il diritto societario, il diritto tributario, l'economia aziendale, la finanza aziendale, le discipline aventi oggetto analogo o assimilabile, nonché infine le materie e i settori inerenti al settore di attività della Società.

I sindaci sono nominati dall'assemblea sulla base di liste presentate dai soci, secondo le disposizioni che seguono.

Possono presentare una lista per la nomina dei sindaci i soci che, al momento della presentazione della lista, siano titolari, da soli o congiuntamente, di un numero di azioni almeno pari alla medesima quota determinata dalla Consob, ai sensi delle applicabili disposizioni normative e regolamentari, ai fini della presentazione delle liste per la nomina del Consiglio di Amministrazione che precedono.

Le liste sono depositate presso la sede sociale, secondo le modalità prescritte dalla disciplina vigente, almeno 25 giorni prima di quello previsto per l'assemblea chiamata a deliberare sulla nomina degli amministratori. Le liste devono essere messe a disposizione del pubblico a cura della Società almeno 21 giorni prima di quello previsto per la predetta assemblea secondo le modalità prescritte dalla disciplina vigente.

Nel caso in cui alla data di scadenza del termine di presentazione delle liste sia stata depositata una sola lista, possono essere presentate ulteriori liste, sino al terzo giorno successivo a tale data, da parte di soci che, al momento della presentazione della lista, siano titolari, da soli o congiuntamente, di un numero di azioni almeno pari alla metà della quota minima richiesta dalle disposizioni che precedono.

Ciascuna lista:

- deve recare i nominativi di uno o più candidati alla carica di sindaco effettivo e di uno o più candidati alla carica di sindaco supplente, contrassegnati in ciascuna sezione (sezione “sindaci effettivi”, sezione “sindaci supplenti”) da un numero progressivo, in numero non superiore ai componenti dell’organo da eleggere;
- deve indicare, ove contenga un numero di candidati complessivamente pari o superiore a 3, un elenco di candidati in entrambe le sezioni tale da garantire che la composizione del collegio sindacale, sia nella componente effettiva sia nella componente supplente, rispetti le disposizioni di legge e regolamentari, di volta in volta vigenti, in materia di equilibrio tra generi, maschile e femminile, fermo restando che qualora dall’applicazione del criterio di riparto tra generi non risulti un numero intero, questo deve essere arrotondato per eccesso all’unità superiore; e
- deve contenere in allegato la documentazione richiesta dallo Statuto nonché ogni altra ulteriore o diversa dichiarazione, informativa e/o documento previsti dalla legge e dalle norme regolamentari applicabili.

Ciascun socio, nonché i soci appartenenti ad un medesimo gruppo societario e i soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell’articolo 122 del TUF, non possono presentare o concorrere alla presentazione, neppure per interposta persona o società fiduciaria, di più di una lista né possono votare liste diverse.

Ciascun candidato può essere presente in una sola lista, a pena di ineleggibilità.

A) Qualora siano state presentate due o più liste, si procede alla votazione delle liste presentate e alla formazione del collegio sindacale in base alle disposizioni che seguono:

- risultano eletti i candidati delle due liste che abbiano ottenuto il maggior numero di voti, con i seguenti criteri: (i) dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti (la “**Lista di Maggioranza per il Collegio**”) sono tratti, in base all’ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista, 2 sindaci effettivi e 1 sindaco supplente; (ii) dalla seconda lista che ha ottenuto il maggior numero di voti e che non sia collegata neppure indirettamente con i soci che hanno presentato o con coloro che hanno votato la Lista di Maggioranza per il Collegio ai sensi delle disposizioni applicabili, sono tratti, in base all’ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista, il terzo sindaco effettivo (il “**Sindaco di Minoranza**”), al quale spetta la presidenza del collegio sindacale, e il secondo sindaco supplente (“**Sindaco Supplente di Minoranza**”);
- in caso di parità di voti tra liste, si procede a una nuova votazione da parte dell’assemblea, con riguardo esclusivamente alle liste in parità, risultando prevalente la lista che ottiene il maggior numero di voti; e
- se, con le modalità sopra indicate, non risultano rispettate le disposizioni di legge e regolamentari, di volta in volta vigenti, in materia di equilibrio tra generi, ivi compreso l’arrotondamento per eccesso all’unità superiore nel caso in cui dall’applicazione del criterio di riparto tra generi non risulti un numero intero, viene escluso il candidato alla carica di sindaco effettivo o supplente del genere più rappresentato eletto come ultimo in ordine progressivo dalla Lista di Maggioranza per il Collegio e sarà sostituito dal

candidato alla carica di sindaco effettivo o supplente successivo, tratto dalla medesima lista, appartenente all'altro genere.

- B) Qualora sia stata presentata una sola lista, l'assemblea esprime il proprio voto su di essa e qualora la stessa ottenga la maggioranza dei voti, risultano eletti tre sindaci effettivi e due supplenti indicati nella lista come candidati a tali cariche, in conformità alle disposizioni normative e regolamentari di volta in volta vigenti, anche in materia di equilibrio tra generi, ivi compreso l'arrotondamento per eccesso all'unità superiore nel caso in cui dall'applicazione del criterio di riparto tra generi non risulti un numero intero.
- C) In mancanza di liste, ovvero qualora non sia possibile per qualsiasi motivo procedere alla nomina del collegio sindacale con le modalità previste nel presente articolo, i tre sindaci effettivi e i due sindaci supplenti sono nominati dall'assemblea con le ordinarie maggioranze previste dalla legge, in conformità alle disposizioni normative e regolamentari, di volta in volta vigenti anche in materia di equilibrio tra generi, ivi compreso l'arrotondamento per eccesso all'unità superiore nel caso in cui dall'applicazione del criterio di riparto tra generi non risulti un numero intero.

In caso di cessazione dalla carica, per qualsiasi causa, di un sindaco effettivo, fermo restando il rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari di volta in volta vigenti in materia di equilibrio tra generi, si procede come segue: (i) qualora cessasse dalla carica un sindaco effettivo tratto dalla Lista di Maggioranza per il Collegio, a questo subentra il sindaco supplente tratto dalla Lista di Maggioranza per il Collegio, (ii) qualora cessasse il Sindaco di Minoranza, nonché presidente del collegio, egli è sostituito dal Sindaco Supplente di Minoranza, che assume la carica di presidente. Ove per qualsiasi motivo non sia possibile procedere nei termini sopra indicati, deve essere convocata l'assemblea, affinché la stessa provveda all'integrazione del collegio con le modalità e maggioranze ordinarie, senza applicazione del meccanismo del voto di lista, fermo restando il rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari di volta in volta vigenti in materia di equilibrio tra generi (maschile e femminile).

Convocazione e delibere

Il collegio sindacale si riunisce su iniziativa di uno qualsiasi dei sindaci. Esso è validamente costituito con la presenza della maggioranza dei sindaci e delibera con il voto favorevole della maggioranza assoluta dei presenti.

21.2.3 Diritti e privilegi e restrizioni connessi alle azioni

Ai sensi dell'art. 5 dello Statuto le azioni sono soggette al regime di dematerializzazione ai sensi degli articoli 83-bis e seguenti del TUF.

Ai sensi dell'art. 7 dello Statuto le azioni sono liberamente trasferibili.

Le azioni attribuiscono i medesimi diritti sia patrimoniali che amministrativi stabiliti dalla legge e dallo Statuto, salvo per quanto di seguito descritto.

L'art. 13 dello Statuto prevede che, in deroga alla regola generale per cui ogni azione dà diritto ad un voto, ai sensi dell'art. 127-*quinquies*, TUF, a ciascuna azione Carel appartenuta al medesimo soggetto per un periodo

continuativo di almeno 24 mesi a decorrere dalla data di iscrizione in un apposito elenco (l'“**Elenco**”) tenuto a cura della Società sono attribuiti due voti.

L'accertamento dei presupposti ai fini dell'attribuzione del voto maggiorato viene effettuato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sulla base delle risultanze di detto Elenco, tenuto a cura della Società, nel rispetto della vigente disciplina normativa e regolamentare, cui dovrà iscriversi l'azionista che intenda beneficiare della maggiorazione del diritto di voto allegando o inviando altresì la certificazione prevista dall'articolo 83-*quinquies*, comma 3, del TUF.

Lo Statuto rimette ad un'eventuale disciplina di dettaglio le modalità di iscrizione, tenuta e aggiornamento dell'Elenco, nonché la nomina dell'incaricato della gestione del medesimo e la definizione dei relativi criteri di tenuta (se del caso, anche soltanto su supporto informatico).

Inoltre, sempre ai sensi di Statuto, la Società provvede alle iscrizioni e all'aggiornamento dell'Elenco secondo una periodicità trimestrale – 31 marzo, 30 giugno, 30 settembre e 31 dicembre – ovvero secondo una diversa periodicità eventualmente prevista dalla normativa di settore e, in ogni caso, entro la c.d. record date prevista per ciascuna Assemblea.

Sebbene anteriormente ricevute, le richieste di iscrizione produrranno effetto solo con l'intervenuto aggiornamento dell'Elenco da parte della Società, che vi provvede entro la prima data utile secondo la periodicità definita con le modalità sopra indicate.

La cessione delle azioni a titolo oneroso o gratuito, ivi comprese le operazioni di costituzione o alienazione di diritti parziali sulle azioni in forza delle quali l'azionista iscritto nell'Elenco risulti privato del diritto di voto, ovvero la cessione diretta o indiretta di partecipazioni di controllo in società o enti che detengono azioni a voto maggiorato in misura superiore alla soglia prevista dall'articolo 120, comma 2, del TUF, comporta la perdita della maggiorazione del voto.

Il diritto di voto maggiorato (i) è conservato in caso di successione per causa di morte e in caso di fusione e scissione del titolare delle azioni; (ii) si estende alle azioni di nuova emissione in caso di aumento di capitale ai sensi dell'articolo 2442 c.c.; (iii) può spettare anche alle azioni assegnate in cambio di quelle a cui è attribuito voto maggiorato, in caso di fusione o di scissione, qualora ciò sia previsto dal relativo progetto; (iv) si estende proporzionalmente alle azioni emesse in esecuzione di un aumento di capitale mediante nuovi conferimenti.

Ai sensi dell'articolo 127-*quinquies*, comma 7, TUF, ai fini della maturazione del periodo di possesso continuativo necessario per la maggiorazione del voto, relativamente alle azioni esistenti prima del provvedimento di ammissione alla negoziazione sul MTA, è computato anche il possesso maturato anteriormente a tale momento e pertanto anteriormente alla data di iscrizione nell'Elenco. In particolare, ai sensi dell'art. 13 dello Statuto, la maggiorazione del voto relativamente alle azioni esistenti prima del provvedimento di ammissione alla negoziazione sul MTA si intenderà maturata a decorrere dal provvedimento di ammissione alla negoziazione delle Azioni sul MTA (sempre che ne sussistano i relativi presupposti).

21.2.4 Disposizioni statutarie e normative relative alla modifica dei diritti degli azionisti

Ai sensi dell'art. 2437 del Codice Civile, hanno diritto di recedere, per tutte o parte delle loro azioni, i soci che non abbiano concorso alle deliberazioni riguardanti:

- la modifica della clausola dell'oggetto sociale, quando consente un cambiamento significativo dell'attività della Società;
- la trasformazione della Società;
- il trasferimento della sede sociale all'estero;
- la revoca dello stato di liquidazione;
- l'eliminazione di una o più cause di recesso previste dall'art. 2437, comma 2, del Codice Civile ovvero dallo Statuto;
- la modifica dei criteri di determinazione del valore dell'azione in caso di recesso; e
- le modificazioni dello statuto concernenti i diritti di voto e di partecipazione.

È nullo ogni patto volto a escludere o rendere più gravoso l'esercizio del diritto di recesso nelle ipotesi che precedono.

Ai sensi dell'art. 8 dello Statuto, il diritto di recesso spetta agli azionisti esclusivamente nelle ipotesi previste da norme inderogabili di legge.

21.2.5 Previsioni normative e statutarie relative alle assemblee dell'Emittente

L'assemblea sia in sede ordinaria sia in sede straordinaria si tiene in unica convocazione, ai sensi dell'articolo 2369, comma 1, del Codice Civile ma il Consiglio di Amministrazione può, qualora ne ravvisi l'opportunità e dandone espressa indicazione nell'avviso di convocazione, prevedere che l'assemblea (ordinaria e/o straordinaria) si tenga in più convocazioni, applicandosi in tal caso le maggioranze previste dalla legge per le assemblee in più convocazioni di società con azioni negoziate sui mercati regolamentati.

La competenza a convocare l'assemblea spetta al Consiglio di Amministrazione, fermo restando il potere del collegio sindacale ovvero di almeno due membri dello stesso di procedere alla convocazione, ai sensi dell'articolo 151 del TUF e delle altre vigenti disposizioni normative e regolamentari.

Ai sensi dell'art. 10 dello Statuto, la legittimazione all'intervento in assemblea è attestata da una comunicazione alla Società, effettuata dall'intermediario abilitato alla tenuta dei conti ai sensi di legge, sulla base delle evidenze delle proprie scritture contabili relative al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente alla data fissata per l'assemblea in unica convocazione, e pervenuta alla Società nei termini di legge.

Coloro i quali sono legittimati all'intervento in assemblea possono farsi rappresentare per delega ai sensi di legge. La notifica elettronica della delega può essere effettuata, con le modalità indicate nell'avviso di

convocazione, mediante messaggio indirizzato alla casella di posta elettronica certificata riportata nell'avviso medesimo ovvero mediante utilizzo di apposita sezione del sito *internet* della Società.

La Società può designare, per ciascuna assemblea, con indicazione contenuta nell'avviso di convocazione, un soggetto al quale i soci possano conferire delega con istruzioni di voto su tutte o alcune proposte all'ordine del giorno, nei termini e con le modalità previste dalla legge.

L'assemblea può svolgersi con intervenuti dislocati in più luoghi, contigui o distanti, audio/video collegati, a condizione che siano rispettati il metodo collegiale e i principi di buona fede e di parità di trattamento dei soci, nonché le ulteriori condizioni previste dallo Statuto.

L'assemblea delibera, in sede ordinaria e straordinaria, sulle materie a essa riservate dalla legge e dallo Statuto con le maggioranze stabilite dalla legge.

L'assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione. In caso di sua assenza o impedimento, l'assemblea è presieduta dal Vice Presidente, se nominato, oppure, in caso di sua assenza o impedimento, dalla persona designata dall'assemblea.

Funzione, poteri e doveri del Presidente sono regolati dalla legge.

Ai sensi dell'art. 16 dello Statuto, il Presidente è assistito da un segretario designato dall'assemblea, su sua proposta, al quale è assegnata la funzione di verbalizzare la riunione.

Nelle assemblee straordinarie e quando il Presidente lo ritenga comunque opportuno il ruolo di segretario è affidato a un notaio, ai sensi di legge, designato dal Presidente.

Il verbale della riunione è redatto in conformità all'articolo 2375 del Codice Civile e delle altre vigenti disposizioni normative e regolamentari.

Lo svolgimento delle riunioni assembleari è regolato dalla legge, dallo Statuto e – limitatamente alle assemblee ordinarie e straordinarie – dal regolamento delle assemblee degli azionisti, approvato con delibera dell'assemblea ordinaria della Società in data 29 marzo 2018.

21.2.6 Previsioni statutarie che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire la modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente

Lo Statuto non contiene previsioni specificatamente volte a ritardare, rinviare o impedire una modifica del controllo sull'Emittente. L'acquisto ed il trasferimento delle azioni non sono soggetti a particolari restrizioni statutarie.

Si segnala che l'Emittente non si è avvalso della deroga statutaria relativa al consolidamento della partecipazione ai sensi dell'art. 106, comma 3-*quater*, del TUF, salvo che per il regime transitorio previsto all'art. 29 dello Statuto entrato in vigore alla Data di Ammissione alle Negoziazioni, secondo cui l'obbligo di offerta pubblica totalitaria previsto dall'art. 106, comma 3, lett. b), del TUF (cd. OPA da consolidamento) troverà applicazione a partire dalla Data di Avvio delle Negoziazioni.

21.2.7 Obblighi di comunicazioni al pubblico delle partecipazioni rilevanti

Lo Statuto non contiene disposizioni ulteriori rispetto agli obblighi di comunicazione previsti dalla normativa legislativa e regolamentare attualmente vigente che impongono l'effettuazione di una comunicazione al pubblico nel caso di variazione delle partecipazioni rilevanti detenute nel capitale sociale di una società quotata in un mercato regolamentato.

Si riportano di seguito le principali previsioni concernenti la disciplina delle variazioni delle partecipazioni rilevanti. Per ulteriori informazioni, si rinvia alla normativa applicabile (art. 120 del TUF e articoli 117 ss. del Regolamento Emittenti).

Le disposizioni normative e regolamentari vigenti prevedono che coloro che partecipano al capitale sociale di un emittente azioni quotate comunichino alla società partecipata e alla Consob, con le modalità previste nel Regolamento Emittenti:

- a) il superamento della soglia del 3% nel caso in cui la società non sia una “piccola o media impresa” ai sensi dell’art. 1, comma 1, lett. *w-quater*), del TUF;
- b) il raggiungimento o il superamento delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50%, 66,6% e 90%;
- c) la riduzione della partecipazione al di sotto delle soglie indicate alle lettere a) e b) che precedono.

Considerata la natura di PMI dell’Emittente, la percentuale applicabile ai fini degli obblighi di comunicazione di cui all’art. 120, comma 2, TUF è pari al 5%.

Ai fini degli obblighi di comunicazione disciplinati dal TUF e dal Regolamento Emittenti, sono considerate partecipazioni sia le azioni delle quali un soggetto è titolare, anche se il diritto di voto spetta o è attribuito a terzi ovvero è sospeso, sia quelle in relazione alle quali spetta o è attribuito ad un soggetto il diritto di voto ove ricorrano le circostanze di cui all’art. 118 del Regolamento Emittenti. Ai medesimi fini sono anche computate sia le azioni di cui sono titolari interposte persone, fiduciari, società controllate sia quelle in relazione alle quali il diritto di voto spetta o è attribuito a tali soggetti.

Coloro che, direttamente o per il tramite di interposte persone, fiduciari o società controllate, detengono una partecipazione in strumenti finanziari, comunicano alla società partecipata e alla Consob:

- a) il raggiungimento o il superamento delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50% e 66,6%;
- b) la riduzione della partecipazione potenziale al di sotto delle soglie indicate alla lettera a).

Coloro che, direttamente o per il tramite di interposte persone, fiduciari o società controllate, detengono una partecipazione aggregata comunicano alla società partecipata e alla Consob:

- a) il superamento delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50% e 66,6%;
- b) la riduzione al di sotto delle soglie indicate alla lettera a).

In occasione dell'acquisto di una partecipazione in emittenti quotati pari o superiore alle soglie del 10%, 20% e 25% del relativo capitale, il soggetto che effettua le comunicazioni delle partecipazioni rilevanti alla società partecipata e alla Consob deve dichiarare gli obiettivi che ha intenzione di perseguire nel corso dei sei mesi successivi, secondo quanto previsto dall'art. 120, co. 4-*bis*, TUF.

21.2.8 Modifica del capitale

Lo Statuto non contiene disposizioni relative alla modifica del capitale sociale che siano più restrittive di quelle previste dalle applicabili disposizioni di legge.

CAPITOLO XXII - CONTRATTI RILEVANTI

22.1 Contratti rilevanti

Alla Data del Documento di Registrazione e nei due anni immediatamente precedenti l'Emittente e le altre società del Gruppo non hanno concluso contratti rilevanti, diversi da quelli conclusi nel corso del normale svolgimento dell'attività.

Per maggiori informazioni in merito ai rapporti in essere con clienti e fornitori, si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.4 del Documento di Registrazione.

CAPITOLO XXIII - INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI

23.1 Relazioni di esperti

Fatte salve le relazioni della Società di Revisione, nel Documento di Registrazione non vi sono pareri o relazioni attribuiti ad esperti.

23.2 Informazioni provenienti da terzi

Ove indicato, le informazioni contenute nel Documento di Registrazione provengono da fonti terze. In particolare, i dati storici e previsionali relativi al mercato HVAC/R sono il frutto di elaborazioni della Società sulla base degli ultimi dati disponibili BSRIA (marzo 2017 e aggiornati a settembre 2017 e pertanto parzialmente stimati e, per quanto riguarda le quote di mercato, con riferimento ai dati dell'esercizio 2016) e PlanetRetail (dicembre 2017) rispettivamente per il mercato HVAC e refrigerazione. Tali informazioni o dati non sono commissionati da Carel e la Società accede agli stessi a fronte del pagamento di un corrispettivo.

La Società conferma che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente e, per quanto a conoscenza della stessa, anche sulla base di informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni inesatte o ingannevoli.

CAPITOLO XXIV - DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Per il periodo di validità del Documento di Registrazione, copia della seguente documentazione sarà a disposizione del pubblico per la consultazione presso la sede legale dell'Emittente (Brugine (PD), Via dell'Industria n.11) in orari d'ufficio e durante i giorni lavorativi, nonché sul sito internet dell'Emittente (www.carel.it):

- (i) atto costitutivo e Statuto dell'Emittente;
- (ii) bilancio consolidato dell'Emittente e del Gruppo Carel per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015, redatto secondo i principi contabili internazionali e predisposto ai fini dell'inclusione nel Documento di Registrazione, corredato della relazione della Società di Revisione;
- (iii) bilancio separato e consolidato dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, redatto secondo i principi contabili internazionali, corredato della relazione della Società di Revisione;
- (iv) bilanci separati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015, redatti secondo i principi contabili italiani, corredati delle relazioni della Società di Revisione;
- (v) procedura per la gestione delle operazioni con parti correlate.

CAPITOLO XXV - INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI

Per le informazioni di cui al presente Capitolo, si rinvia al Capitolo VII, Paragrafo 7.2, del Documento di Registrazione.

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]



CAREL

Nota di Sintesi

Emittente

Carel Industries S.p.A.

Azionisti venditori

Luigi Rossi Luciani S.a.p.a.

Luigi Nalini S.a.p.a.

Coordinatori dell'Offerta e *Joint Bookrunners*

Goldman Sachs International

Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A.

Sponsor e Specialista

Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A.

La Nota di Sintesi è stata redatta ai sensi del regolamento di attuazione del D. Lgs. del 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato, e dell'articolo 24 del regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione Europea del 29 aprile 2004, recante le modalità di applicazione della Direttiva 2003/71/CE, come successivamente modificato e integrato.

La Nota di Sintesi è stata depositata presso la Consob in data 25 maggio 2018 a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione da parte di Consob con nota del 24 maggio 2018, protocollo n. 0169157/18.

L'adempimento di pubblicazione della Nota di Sintesi non comporta alcun giudizio della Consob sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.

La Nota di Sintesi deve essere letta congiuntamente al Documento di Registrazione depositato presso la Consob in data 25 maggio 2018 a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 24 maggio 2018, protocollo n. 0169156/18 e alla Nota Informativa depositata presso la Consob in data 25 maggio 2018 a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 24 maggio 2018, protocollo n. 0169157/18, che congiuntamente costituiscono il Prospetto relativo all'ammissione a quotazione delle Azioni di Carel Industries S.p.A. presso il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

La Nota di Sintesi, il Documento di Registrazione e la Nota Informativa sono disponibili presso la sede dell'Emittente, Via dell'Industria n. 11, 35020 – Brugine (PD), nonché sul sito *internet* www.carel.it.

NOTA DI SINTESI

La presente Nota di Sintesi, redatta ai sensi del Regolamento (CE) n. 809/2004/CE, contiene le informazioni chiave relative all’Emittente, al Gruppo ed al settore di attività in cui gli stessi operano, nonché quelle relative alle Azioni oggetto dell’Offerta.

La Nota di Sintesi riporta gli elementi informativi richiesti dagli schemi applicabili (gli “**Elementi**”) indicati nelle Sezioni da A a E (A.1 – E.7), dell’Allegato XXII del Regolamento 809/2004/CE.

La presente Nota di Sintesi contiene tutti gli Elementi richiesti dagli schemi applicabili in relazione alle caratteristiche degli strumenti finanziari offerti e dell’Emittente. Poiché non è richiesta l’indicazione nella Nota di Sintesi di Elementi relativi a schemi non utilizzati per la redazione del Documento di Registrazione e della Nota Informativa, potrebbero esservi intervalli nella sequenza numerica degli Elementi.

Qualora l’indicazione di un determinato Elemento sia richiesta dagli schemi applicabili in relazione alle caratteristiche degli strumenti finanziari offerti e dell’Emittente, e non vi siano informazioni rilevanti al riguardo, la Nota di Sintesi contiene una sintetica descrizione dell’Elemento astratto richiesto dagli schemi applicabili, con l’indicazione “*non applicabile*”.

I termini riportati con lettera maiuscola, ove non espressamente definiti nella Nota di Sintesi sono definiti nell’apposita sezione “Definizioni” e “Glossario” del Documento di Registrazione e nella Sezione “Definizioni” della Nota Informativa.

SEZIONE A – INTRODUZIONE E AVVERTENZE

A.1	<p>Avvertenza</p> <p>Si avverte espressamente che:</p> <ul style="list-style-type: none"> - la Nota di Sintesi deve essere letta come un’introduzione e congiuntamente al Documento di Registrazione e alla Nota Informativa; - qualsiasi decisione di investire nelle AZIONI deve basarsi sull’esame da parte dell’investitore, oltre che della presente Nota di Sintesi, anche della Nota Informativa e del Documento di Registrazione; - qualora sia proposta un’azione dinanzi all’autorità giudiziaria in merito alle informazioni contenute nella Nota di Sintesi, nella Nota Informativa e/o nel Documento di Registrazione, l’investitore ricorrente potrebbe essere tenuto a sostenere le spese di traduzione della Nota di Sintesi, della Nota Informativa e/o del Documento di Registrazione prima dell’inizio del procedimento; e - la responsabilità civile incombe sulle persone che hanno redatto la Nota di Sintesi, comprese le sue eventuali traduzioni, ma soltanto se la Nota di Sintesi risulti fuorviante, imprecisa o incoerente se letta congiuntamente alla Nota Informativa e al Documento di Registrazione e non offre, se letta congiuntamente alla Nota Informativa e al Documento di Registrazione, le informazioni fondamentali per aiutare gli investitori al momento di valutare l’opportunità di investire nelle Azioni.
------------	---

<p>A.2</p>	<p>Consenso all'utilizzo della Nota di Sintesi, del Documento di Registrazione e della Nota Informativa per successiva rivendita di azioni</p> <p>L'Emittente non acconsente all'utilizzo della Nota di Sintesi, del Documento di Registrazione e della Nota Informativa per la successiva rivendita o il collocamento finale di Azioni da parte di intermediari finanziari.</p>
<p>SEZIONE B – EMITTENTE</p>	
<p>B.1</p>	<p>Denominazione legale e commerciale dell'Emittente</p> <p>L'Emittente è denominato "Carel Industries S.p.A."</p>
<p>B.2</p>	<p>Domicilio e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera l'Emittente e suo paese di costituzione</p> <p>L'Emittente è una società per azioni di diritto italiano, costituita in Italia ed operante in base alla legislazione italiana, con sede legale in Brugine (PD), Via dell'Industria n. 11.</p>
<p>B.3</p>	<p>Descrizione della natura delle operazioni correnti dell'Emittente e delle sue principali attività, e relativi fattori chiave, con indicazione delle principali categorie di prodotti venduti e identificazione dei principali mercati in cui l'Emittente compete</p> <p><u>Principali attività del Gruppo</u></p> <p>Il Gruppo Carel è tra i <i>leader</i>¹ nella progettazione, nella produzione e nella commercializzazione a livello globale di componenti e soluzioni tecnologicamente avanzate per raggiungere alta efficienza energetica nel controllo e la regolazione di apparecchiature e impianti nei mercati del condizionamento dell'aria ("HVAC") e della refrigerazione (complessivamente "HVAC/R").</p> <p>Il Gruppo progetta, produce e commercializza soluzioni <i>hardware</i>, <i>software</i> e algoritmiche finalizzate sia ad aumentare le <i>performance</i> di unità e impianti a cui le stesse sono destinate sia al risparmio energetico, con un marchio globalmente riconosciuto nei settori in cui esso opera e, a giudizio dell'Emittente, un posizionamento distintivo nelle nicchie di riferimento in tali mercati.</p> <p>L'offerta del Gruppo si completa con la fornitura di servizi ancillari alle soluzioni Carel quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, attività di <i>commissioning</i>, abbonamenti alla piattaforma del servizio tERA, che permette gestione e monitoraggio da remoto degli impianti che utilizzano le soluzioni offerte dal Gruppo, e abbonamenti alla piattaforma di servizi Armilla, portale dedicato alla gestione e controllo da remoto di impianti e macchinari tramite l'elaborazione dei dati raccolti sfruttando le proprietà <i>Internet of Things</i> delle soluzioni proposte. Tramite <i>benchmark</i>, statistiche, allarmi e reportistica <i>standard</i>, ciascun utente può ottimizzare le attività quotidiane diventando più efficace nel</p>

¹ Elaborazione della Società sulla base dei dati BSRIA (marzo 2017). Quota di mercato al 31 dicembre 2016 del 33% sui *chiller* e del 46% sui *rooftop* in Europa, del 41% su *close control unit* per i centri di calcolo nell'aggregato dei mercati di Italia, Regno Unito e Stati Uniti. La quota di mercato del 12% sulle centrali di trattamento dell'aria in Europa e Medio Oriente configura l'Emittente tra i maggiori operatori. Quote calcolate per volumi come numero di unità vendute su numero di unità installate/prodotte nei mercati.

raggiungimento dei propri obiettivi in termini di servizi, energia, qualità e *marketing*. A giudizio dell'Emittente, lo sviluppo di tali attività costituisce un elemento di rilevanza strategica per il Gruppo, anche in prospettiva futura.

Il Gruppo Carel opera a livello globale attraverso una presenza in tutti i continenti, (i) diretta, grazie a una rete di 21 filiali di proprietà, a supporto delle quali si aggiungono ulteriori 9 *branch office* locali (5 negli Stati Uniti e 4 in Cina), e (ii) indiretta tramite 4 società affiliate, partner commerciali eventualmente partecipate in minoranza dal Gruppo, che operano con il marchio Carel nelle aree geografiche di riferimento applicando gli standard di vendita, marketing e supporto ai clienti del Gruppo (Carel Ireland, Carel Turkey, Carel Spol (i.e. Repubblica Ceca e Repubblica Slovacca) e Carel Japan). Alcuni accordi contrattuali con le società affiliate prevedono, in cambio dell'utilizzo del marchio Carel, completa visibilità per il Gruppo sui loro fatturati, sui prezzi applicati e sui clienti.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 la ripartizione dei ricavi *core* per tipologia di clienti è stata per il 71% a favore di *Original Equipment Manufacturer* ("OEM"), per il 13% a favore di distributori e per il 16%, a installatori/*contractor*, *Value Added Reseller* ("VAR"), *system integrator* e *end user*. Tali percentuali sono invariate al 31 marzo 2018.

I rapporti commerciali con questi clienti sono infatti caratterizzati dalla valorizzazione del Customer Lifetime Value ("CLV"), ovvero dalla focalizzazione della Società verso la costruzione di relazioni a lungo termine con i clienti, garantendo agli stessi il ritorno dell'investimento iniziale fatto per adottare le soluzioni Carel.

Principali mercati e posizionamento competitivo

HVAC è il principale mercato di riferimento del Gruppo, con il 62% dei ricavi per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, mentre la refrigerazione rappresenta il 35%. Tali percentuali risultano invariate al 31 marzo 2018.

Nell'industria HVAC/R Carel opera in nicchie di mercato verticali particolarmente attraenti per via dell'alto valore aggiunto e dell'alto contenuto tecnologico, che richiedono un alto livello di specializzazione e *know-how* delle applicazioni finali, competenze specifiche, flessibilità e dove efficienza energetica, elevate *performance* e personalizzazione dei prodotti sono fattori critici.

Ognuna di queste nicchie è inoltre caratterizzata da volumi di vendita relativamente bassi, che, unitamente agli importanti investimenti in Ricerca e Sviluppo necessari per rimanere all'avanguardia stante l'elevato contenuto tecnologico delle soluzioni offerte, le rendono poco appetibili per i grandi *player* di settore, che preferiscono sempre di più affidarsi a produttori specializzati come l'Emittente, rappresentando quindi una importante barriera all'ingresso.

I dati a disposizione collocano l'Emittente tra i *leader* a livello europeo nell'ambito dei *chiller*, *rooftop* e *close control unit* per centri calcolo e negli Stati Uniti nell'ambito delle *chiller* per centri di calcolo (con riferimento a questi ultimi con una quota di mercato del 41% nell'aggregato dei mercati di Italia, Regno Unito e Stati Uniti, i Paesi più rilevanti tra quelli con dati di mercato disponibili).

L'area geografica prevalente in termini di ricavi per il Gruppo è l'Europa occidentale, dove è stato registrato il 48% dei ricavi *core* nel 2017.

Descrizione dei fattori chiave del Gruppo

Di seguito si rappresentano i principali punti di forza e di debolezza, nonché le opportunità e le minacce che caratterizzano l'attività dell'Emittente.

Punti di forza

L'attuale posizionamento del Gruppo è il risultato della combinazione di molteplici fattori esterni ed elementi strategici, consolidati da continui investimenti nel corso degli anni. A giudizio dell'Emittente, i principali punti di forza che hanno contribuito all'attuale posizionamento del Gruppo sono:

1. la *leadership*² in nicchie di mercato particolarmente attrattive in termini di valore aggiunto e contenuto tecnologico dell'industria HVAC;
2. la presenza in mercati in crescita, supportati da *trend* secolari, unitamente all'adozione di azioni strategiche in grado di incrementarne la crescita rispetto al mercato;
3. un *know-how* tecnologico e una capacità di innovare difficili da replicare;
4. la presenza internazionale, al servizio di una clientela spesso di primario livello e fortemente diversificata con relazioni commerciali di lungo termine;
5. una storia di crescita organica caratterizzata da profittabilità e generazione di cassa;
6. una strategia chiara e ben articolata in grado di alimentare le prospettive di crescita dell'Emittente.

Questi elementi contribuiscono inoltre a creare forti barriere a protezione della posizione di *leadership*³ del Gruppo nel mercato HVAC e relative nicchie di riferimento. La combinazione di questi fattori chiave ha permesso al Gruppo di crescere marcatamente più velocemente dei mercati di riferimento.

Debolezze

- Posizionamento in un mercato che strutturalmente presenta forti barriere all'ingresso;
- limitato M&A *track record* in ottica di una strategia che include la possibilità di sviluppo per linee esterne;

² Elaborazione dell'Emittente sui dati di mercato BSRIA (marzo 2017) e su dati di mercato PlanetRetail di dicembre 2017.

³ Elaborazione dell'Emittente sui dati di mercato BSRIA (marzo 2017) e su dati di mercato PlanetRetail di dicembre 2017.

- dipendenza da alcuni componenti elettronici la cui disponibilità limitata o la difficoltà nel reperire i quali rappresentano rischi per il ciclo produttivo o la redditività della Società;
- continui investimenti richiesti da parte della Società per mantenere un primario livello di innovazione sia del prodotto sia di processo;
- esposizione a mercati finali ciclici, come quello commerciale e residenziale, legati al settore immobiliare, soprattutto per quanto riguarda il mercato HVAC;
- limitata offerta di servizi, che rappresentano un'attrattiva fonte di ricavi;
- penetrazione limitata di alcuni mercati attrattivi, in particolare USA e APAC.

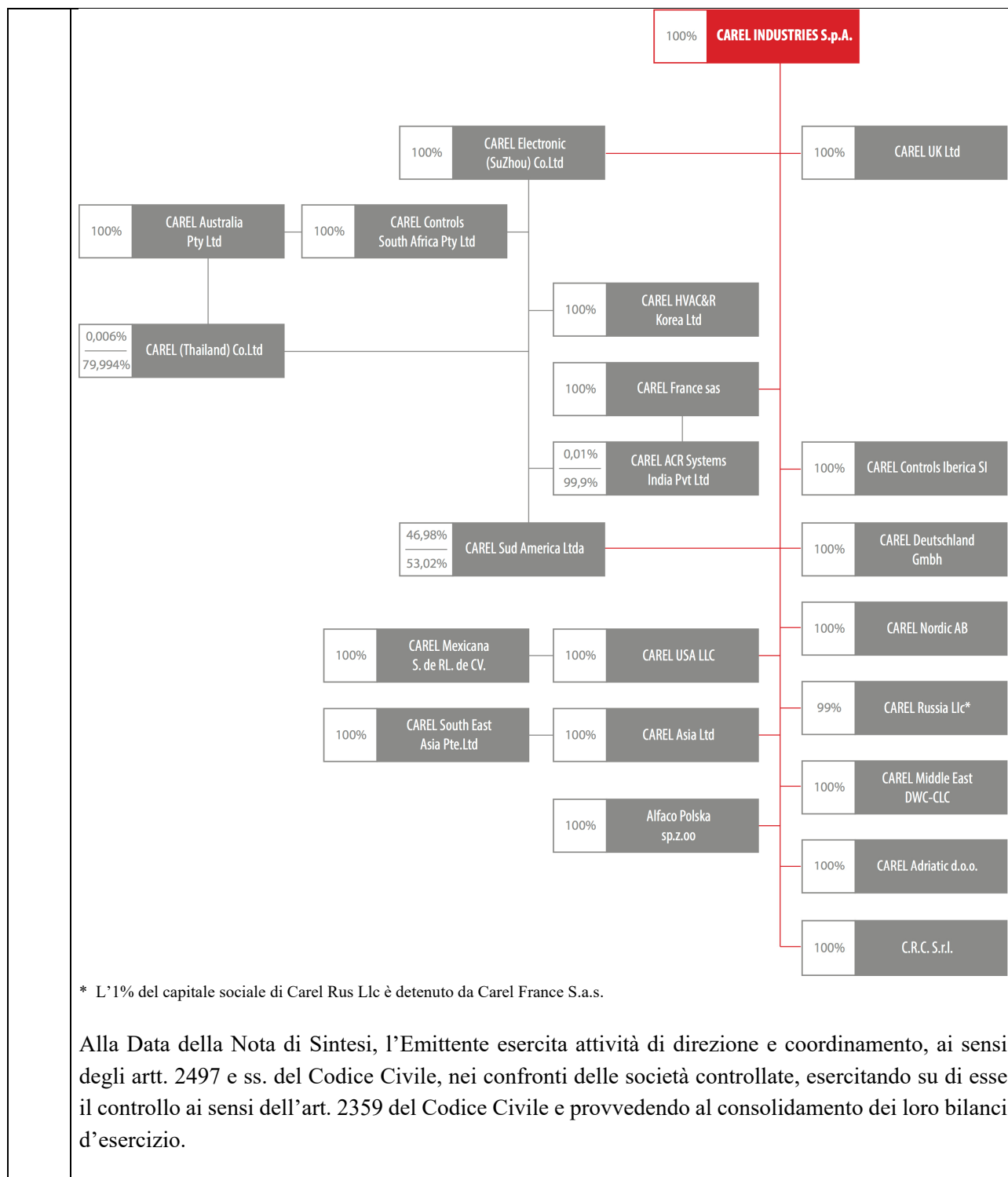
Opportunità

- Lo sviluppo nel segmento dei servizi, con l'applicazione dell'intelligenza artificiale e del *machine learning*;
- l'incremento del *trend* di esternalizzazione da parte degli OEM dello sviluppo dei sistemi di controllo per applicazioni di nicchia verso produttori specializzati come l'Emittente;
- l'introduzione di regolamentazioni più restrittive in ambito ambientale potrebbe favorire l'adozione di soluzioni come quelle prodotte da Carel;
- lo sviluppo nel mercato HVAC dei canali di vendita diversi da quello OEM, che permettono l'accesso a clienti meno strutturati o di minori dimensioni;
- espansione in nuove nicchie di mercato adiacenti, facendo leva sul portafoglio di piattaforme prodotto esistente e attraverso la ricerca e/o lo sviluppo di tecnologie per la creazione di soluzioni adatte a nuove applicazioni;
- espansione in nuove aree geografiche, in particolare Nord America e APAC.

Minacce

- L'evoluzione tecnologica è uno dei fattori differenzianti nel mercato e, nonostante i continui investimenti da parte della Società, le soluzioni Carel rischiano di risultare obsolete a seguito dell'introduzione di nuove tecnologie;
- esposizione a rischio di fluttuazione nei tassi di cambio e a cambi nelle politiche doganali tra i diversi Paesi in cui la Società opera;
- rischio di nuovi *competitor* entranti, specialmente piccoli *player* localizzati in paesi a basso costo e grandi gruppi *tech*, che possano acquisire quote di mercato del Gruppo sfruttando strutture di costo contenute e tecnologie all'avanguardia;

	<ul style="list-style-type: none"> il consolidamento del mercato OEM può rappresentare una minaccia concreta per gli operatori OEM di medie dimensioni e, di conseguenza, per Carel.
B.4a	<p>Descrizione delle principali tendenze recenti riguardanti l’Emittente e i settori in cui opera</p> <p>A giudizio della Società, successivamente al 31 marzo 2018 e fino alla Data della Nota di Sintesi, non si sono manifestate tendenze particolarmente significative nell’andamento della produzione, ovvero nell’evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita, nonché nell’andamento delle vendite, in grado di condizionare, in positivo o in negativo, l’attività dell’Emittente.</p> <p>Alla Data della Nota di Sintesi, fatto salvo quanto indicato nel Capitolo IV – Fattori di Rischio e complessivamente nel Documento di Registrazione, sulla base delle informazioni disponibili alla Data della Nota di Sintesi, l’Emittente non è a conoscenza di tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell’Emittente almeno per l’esercizio in corso.</p>
B.5	<p>Descrizione del Gruppo che fa capo all’Emittente e del gruppo a cui appartiene l’Emittente</p> <p>L’Emittente è a capo del Gruppo Carel e controlla le società indicate nella figura che segue.</p> <p>Alla Data della Nota di Sintesi, il capitale sociale dell’Emittente è detenuto, per il 60,53%, da Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. e, per il 39,47%, da Luigi Nalini S.a.p.a.</p> <p>Alla Data della Nota di Sintesi, l’Emittente non è tuttavia soggetta ad attività di direzione e coordinamento ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del Codice Civile.</p> <p>La figura che segue riporta una rappresentazione grafica delle società facenti parte del Gruppo, con indicazione delle partecipazioni detenute in ciascuna di esse alla Data della Nota di Sintesi.</p>



<p>B.6</p>	<p>Azionisti che detengono partecipazioni superiori al 5% del capitale, diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti dell’Emittente, indicazione del soggetto controllante ai sensi dell’articolo 93 TUF</p> <p>Alla Data della Nota di Sintesi, il capitale sociale dell’Emittente è detenuto, per il 60,53%, da Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. e, per il 39,47%, da Luigi Nalini S.a.p.a., società direttamente facenti capo rispettivamente alla famiglia Rossi Luciani e alla famiglia Nalini.</p> <p>Cecilia Rossi Luciani, Carlotta Rossi Luciani e Vittorio Rossi Luciani, figli di Luigi Rossi Luciani (complessivamente i “Contitolari LRL”) hanno il controllo sulla Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. ai sensi dell’art. 2359, co.1, n.1, c.c..</p> <p>Alla Data della Nota di Sintesi, l’Emittente è controllato ai sensi dell’art. 93 TUF dai Contitolari LRL tramite la società Luigi Rossi Luciani S.a.p.a.. Successivamente alla Data di Avvio delle Negoziazioni, tale situazione verrà valutata al ricorrere dei presupposti a norma di legge, tenuto conto degli assetti proprietari successivi alla Data di Avvio delle Negoziazioni e della maggiorazione del diritto di voto.</p> <p>Alla Data della Nota di Sintesi, l’Emittente ha emesso solamente azioni ordinarie e non sono state emesse azioni portatrici di diritti di voto o di altra natura diversi dalle azioni ordinarie.</p> <p>In data 27 febbraio 2018 l’Assemblea straordinaria della Società ha approvato il nuovo Statuto dell’Emittente entrato in vigore alla Data di Ammissione alle Negoziazioni. Lo Statuto ha introdotto all’art. 13 l’istituto della maggiorazione del diritto di voto ai sensi dell’art. 127-<i>quinquies</i> TUF.</p> <p>In particolare, lo Statuto prevede che, in deroga alla regola generale per cui ogni azione dà diritto ad un voto, ai sensi dell’art. 127-<i>quinquies</i>, TUF, a ciascuna azione Carel appartenuta al medesimo soggetto per un periodo continuativo di almeno 24 mesi a decorrere dalla data di iscrizione in un apposito elenco (l’“Elenco”) tenuto a cura della Società sono attribuiti due voti.</p> <p>Ai sensi dell’articolo 127-<i>quinquies</i>, comma 7, TUF, ai fini della maturazione del periodo di possesso continuativo necessario per la maggiorazione del voto, relativamente alle azioni esistenti prima della Data di Ammissione alle Negoziazioni, è computato anche il possesso maturato anteriormente a tale momento e pertanto anteriormente alla data di iscrizione nell’Elenco.</p> <p>Ai sensi dell’art. 13 dello Statuto la maggiorazione del voto relativamente alle Azioni esistenti prima del provvedimento di ammissione alla negoziazione sul MTA si intenderà maturata a decorrere dal provvedimento di ammissione alla negoziazione delle Azioni sul MTA (sempre che ne sussistano i relativi presupposti).</p> <p>Alla Data della Nota di Sintesi, Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. e Luigi Nalini S.a.p.a., ricorrendo il presupposto del possesso per un periodo continuativo di almeno 24 mesi anteriormente alla Data di Ammissione alle Negoziazioni, hanno richiesto tale maggiorazione per tutte le Azioni nella loro titolarità.</p> <p>La tabella che segue illustra la compagine sociale dell’Emittente alla Data della Nota di Sintesi e la sua evoluzione – con l’indicazione del numero di Azioni e la relativa percentuale del capitale sociale,</p>
-------------------	---

anche con diritto di voto, tenendo conto della maggiorazione del diritto di voto relativo alle partecipazioni detenute dagli Azionisti Venditori – in caso di integrale collocamento delle Azioni oggetto dell’Offerta e di integrale esercizio dell’Opzione *Greenshoe*.

Azionisti	N. Azioni alla Data della Nota di Sintesi			N. Azioni offerte in vendita	N. Azioni post Offerta			N. Azioni Opzione <i>Greenshoe</i>	N. Azioni post Offerta in caso di integrale esercizio della Opzione <i>Greenshoe</i>		
	Azioni	%	% con diritto di voto		Azioni	%	% con diritto di voto		Azioni	%	% con diritto di voto
	Luigi Rossi Luciani S.a.p.a.	60.531.270	60,53		60,53	21.185.500	39.344.500		39,34	47,68	3.177.825
Luigi Nalini S.a.p.a.	39.468.730	39,47	39,47	13.814.500	25.655.500	25,66	31,10	2.072.175	23.583.325	23,58	29,52
Mercato	-	-	-	-	35.000.000	35,00	21,21	-	40.250.000	40,25	25,20
Totale	100.000.000	100	100	35.000.000	100.000.000	100	100	5.250.000	100.000.000	100	100

B.7 Informazioni finanziarie fondamentali selezionate sul Gruppo

Nel seguito sono riportate alcune informazioni finanziarie selezionate del Gruppo Carel per i trimestri chiusi al 31 marzo 2018 e al 31 marzo 2017 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

Nella seguente tabella è rappresentato il prospetto del conto economico consolidato del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2018 e al 31 marzo 2017.

<i>(in migliaia di euro e in percentuale sui ricavi)</i>	Trimestre chiuso al 31 marzo			
	2018	%	2017	%
Ricavi	67.031	100,0%	60.807	100,0%
Altri ricavi	359	0,5%	322	0,5%
Acquisti materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze	(26.382)	(39,4%)	(25.103)	(41,3%)
Costi per servizi	(10.691)	(15,9%)	(8.846)	(14,5%)
Costi di sviluppo capitalizzati	275	0,4%	244	0,4%
Costi del personale	(17.027)	(25,4%)	(15.539)	(25,6%)
Altri proventi/(oneri)	(343)	(0,5%)	(245)	(0,4%)
Ammortamenti e svalutazioni	(1.961)	(2,9%)	(1.891)	(3,1%)
Risultato Operativo	11.260	16,8%	9.749	16,0%
Proventi/(oneri) finanziari netti	97	0,1%	8	0,0%
Utile/(perdite) su cambi	(550)	(0,8%)	(67)	(0,1%)
Risultato netto delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	-	-	-	-
Risultato prima della Imposte	10.807	16,1%	9.690	15,9%
Imposte sul reddito	(2.627)	(3,9%)	(2.669)	(4,4%)
Utile dell'Esercizio	8.181	12,2%	7.021	11,5%
Interessenza di terzi	10	0,0%	19	0,0%
Utile del Gruppo	8.171	12,2%	7.001	11,5%
(in unità di euro)				
Utile per azione (in euro)	0,82		0,70	
Dividendi per azione (in euro)	0,30		1,50	

I ricavi sono pari a Euro 67.031 migliaia ed Euro 60.807 migliaia rispettivamente per i trimestri chiusi al 31 marzo 2018 e al 31 marzo 2017. La crescita dei ricavi del Gruppo è stata pari al 10,2% tra i trimestri chiusi al 31 marzo 2017 e al 31 marzo 2018. Rispetto allo stesso periodo dell’esercizio precedente, la società Alfaco Poslka S.p.z.o.o. è stata consolidata con il metodo integrale a seguito

dell'acquisizione del controllo da parte del Gruppo il 1° giugno 2017. A parità di perimetro, la crescita dei ricavi del Gruppo nel primo trimestre 2018 sarebbe stata pari al +8,7%.

Il risultato operativo risulta pari ad Euro 11.260 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e ad Euro 9.749 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2017. Il miglioramento della *performance* è principalmente riconducibile alla riduzione dell'incidenza del costo delle materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze ed alla progressiva diminuzione del business *non-core* (caratterizzati da una minore marginalità), e alla migliore marginalità ottenuta dalla vendita dei *prodotti core* (trainata dall'effetto *upselling* dei prodotti ad alta efficienza).

L'utile dell'esercizio è pari a Euro 8.181 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e pari a Euro 7.021 per il trimestre chiuso al 31 marzo 2017.

Nella seguente tabella è rappresentato il prospetto del conto economico consolidato del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015.

(in migliaia di euro e in percentuale sui ricavi)	Esercizio chiuso al 31 dicembre					
	2017	% sui Ricavi	2016	% sui Ricavi	2015	% sui Ricavi
Ricavi	255.449	100,0%	230.983	100,0%	203.408	100,0%
Altri ricavi	2.131	0,8%	2.073	0,9%	1.254	0,6%
Acquisti materie prime, componenti, merci e variazione rimanenze	(104.933)	(41,1%)	(95.185)	(41,2%)	(81.486)	(40,1%)
Costi per servizi	(39.085)	(15,3%)	(34.609)	(15,0%)	(30.295)	(14,9%)
Costi di sviluppo capitalizzati	1.602	0,6%	1.790	0,8%	3.006	1,5%
Costi del personale	(63.927)	(25,0%)	(60.741)	(26,3%)	(55.273)	(27,2%)
Altri proventi/(oneri)	(899)	(0,4%)	(1.358)	(0,6%)	(3.075)	(1,5%)
Ammortamenti e svalutazioni	(7.950)	(3,1%)	(7.437)	(3,2%)	(6.632)	(3,3%)
Risultato Operativo	42.387	16,6%	35.516	15,4%	30.907	15,2%
Proventi/(oneri) finanziari netti	451	0,2%	(41)	(0,0%)	302	0,1%
Utili/(perdite) su cambi	(814)	(0,3%)	1.051	0,5%	(1.024)	(0,5%)
Risultato netto delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	(20)	(0,0%)	113	0,0%	94	0,0%
Risultato prima delle Imposte	42.004	16,4%	36.639	15,9%	30.278	14,9%
Imposte sul reddito	(10.738)	(4,2%)	(11.404)	(4,9%)	(8.811)	(4,3%)
Utile dell'Esercizio	31.266	12,2%	25.235	10,9%	21.467	10,6%
Interessenza di terzi	47	0,0%	121	0,1%	65	0,0%
Utile del Gruppo	31.218	12,2%	25.114	10,9%	21.402	10,5%
(in unità di euro)						
Utile per azione (in euro)	3,12		2,51		2,14	
Dividendi per azione (in euro)	1,50		0,50		1,50	

I ricavi sono pari a Euro 255.449 migliaia, Euro 230.983 migliaia ed Euro 203.408 migliaia rispettivamente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015.

Il risultato operativo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015 è pari rispettivamente a Euro 42.387 migliaia, Euro 35.516 migliaia e Euro 30.907 migliaia. Il particolare, miglioramento della *performance* tra il 2016 e il 2017 è principalmente riconducibile alla

diluizione dei costi fissi, in particolare del costo del personale, dovuta all'aumento dei ricavi e alla variazione dei costi di produzione meno che proporzionale rispetto all'aumento del fatturato, a seguito del maggiore sfruttamento della capacità produttiva presso lo stabilimento croato.

L'utile dell'esercizio risulta pari ad Euro 31.266 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, ad Euro 25.235 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e ad Euro 21.467 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

Nella seguente tabella è rappresentato il prospetto dello stato patrimoniale consolidato del Gruppo per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

<i>(In migliaia di euro e in percentuale)</i>	Al 31	% su	Al 31	% su	Al 31	% su	Al 31	% su
	marzo	totale	dicembre	totale	dicembre	totale	dicembre	totale
	2018	attività	2017	attività	2016	attività	2015	attività
Attività materiali	22.326	9,8%	22.405	9,7%	20.487	10,0%	18.413	10,6%
Attività immateriali	12.644	5,6%	12.952	5,6%	11.651	5,7%	11.675	6,7%
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	325	0,1%	327	0,1%	1.570	0,8%	1.424	0,8%
Altre attività non correnti	1.649	0,7%	1.648	0,7%	2.138	1,0%	1.017	0,6%
Attività fiscali differite	4.323	1,9%	4.141	1,8%	2.892	1,4%	2.616	1,5%
Attività non correnti	41.267	18,2%	41.473	18,0%	38.737	18,9%	35.145	20,2%
Crediti commerciali	58.745	25,9%	54.643	23,7%	55.954	27,3%	47.876	27,5%
Rimanenze	40.746	18,0%	37.773	16,4%	31.480	15,4%	28.631	16,4%
Crediti tributari	656	0,3%	846	0,4%	616	0,3%	1.110	0,6%
Crediti diversi	6.668	2,9%	4.555	2,0%	2.889	1,4%	3.690	2,1%
Attività finanziarie correnti	32.128	14,2%	47.076	20,4%	46.356	22,6%	20.948	12,0%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	46.776	20,6%	43.900	19,1%	28.845	14,1%	36.913	21,2%
Attività correnti	185.718	81,8%	188.793	82,0%	166.140	81,1%	139.169	79,8%
TOTALE ATTIVITÀ	226.986	100,0%	230.266	100,0%	204.877	100,0%	174.314	100,0%

<i>(In migliaia di euro e in percentuale)</i>	Al 31	% su	Al 31	% su	Al 31	% su	Al 31	% su
	marzo	totale	dicembre	totale	dicembre	totale	dicembre	totale
	2018	attività	2017	attività	2016	attività	2015	attività
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	96.051	42,3%	118.170	51,3%	106.393	51,9%	101.151	58,0%
Patrimonio netto delle interessenze di terzi	293	0,1%	248	0,1%	841	0,4%	893	0,5%
Patrimonio netto consolidato	96.344	42,4%	118.418	51,40%	107.235	52,3%	102.044	58,5%
Passività finanziarie non correnti	17.417	7,7%	21.671	9,4%	14.813	7,2%	16.546	9,5%
Fondi rischi	1.619	0,7%	1.650	0,7%	2.051	1,0%	2.063	1,2%
Piani a benefici definiti	5.695	2,5%	5.687	2,5%	5.693	2,8%	5.406	3,1%
Passività fiscali differite	1.562	0,7%	1.481	0,6%	1.554	0,8%	1.497	0,9%
Passività non correnti	26.292	11,6%	30.490	13,2%	24.111	11,8%	25.513	14,6%
Passività finanziarie correnti	52.368	23,1%	29.066	12,6%	28.530	13,9%	3.661	2,1%
Debiti commerciali	33.558	14,8%	35.018	15,2%	27.952	13,6%	27.221	15,6%
Debiti tributari	4.032	1,8%	2.279	1,0%	1.759	0,9%	1.437	0,8%
Altre passività correnti	14.392	6,3%	14.995	6,5%	15.290	7,5%	14.439	8,3%
Passività correnti	104.350	46,0%	81.359	35,3%	73.532	35,9%	46.758	26,8%
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	226.986	100,0%	230.266	100,0%	204.877	100,0%	174.314	100,0%

Le attività non correnti sono pari ad Euro 41.267 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018, mentre per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015 sono pari rispettivamente a Euro 41.473 migliaia, Euro 38.737 migliaia e Euro 35.145 migliaia.

Le attività correnti passano da Euro 188.793 migliaia al 31 dicembre 2017 ad Euro 185.718 migliaia al 31 marzo 2018, mentre risultano pari a Euro 166.140 migliaia ed Euro 139.169 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015.

Le passività non correnti sono pari ad Euro 26.292 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018, mentre per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015 sono pari rispettivamente a Euro 30.490 migliaia, Euro 24.111 migliaia e Euro 25.513 migliaia.

Le passività correnti passano Euro 81.359 migliaia al 31 dicembre 2017 ad Euro 104.350 migliaia al 31 marzo 2018, mentre risultano pari a Euro 73.532 migliaia ed Euro 46.758 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015.

Nella seguente tabella è rappresentato il prospetto dei flussi finanziari consolidati del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2018 e al 31 marzo 2017 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015.

<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	Trimestre chiuso al		Esercizio chiuso al		
	31 marzo		31 dicembre		
	2018	2017	2017	2016	2015
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti – iniziali	43.900	28.845	28.845	36.913	38.565
<i>Flusso di cassa netto da attività operative</i>	290	2.649	37.626	23.347	27.906
<i>Flusso di cassa netto da attività di investimento</i>	13.641	(1.764)	(12.817)	(34.604)	(22.729)
<i>Flusso di cassa netto da attività di finanziamento</i>	(10.993)	(2.375)	(8.106)	2.973	(7.872)
Variazione nelle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	2.938	(1.490)	16.703	(8.284)	(2.695)
Differenze di conversione	(63)	(121)	(1.648)	216	1.043
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti - finali	46.776	27.234	43.900	28.845	36.913

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti finali del Gruppo sono pari ad Euro 46.776 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 rispetto a Euro 27.234 migliaia del trimestre chiuso al 31 marzo 2017, Euro 43.900 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, Euro 28.845 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e ad Euro 36.913 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. In particolare, la gestione operativa nel corso del 2017 ha generato un aumento di cassa per Euro 14.279 migliaia rispetto al 2016 principalmente per effetto della diminuzione dei crediti commerciali e altri crediti correnti e all'incremento dei debiti commerciali e altri debiti correnti. L'attività di investimento, nel corso del primo trimestre 2018, ha generato cassa per Euro 13.641 migliaia, principalmente per i disinvestimenti effettuati in attività finanziarie per Euro 15.258 migliaia. L'attività di finanziamento, invece, nel corso del 2016, ha generato cassa per Euro 2.973 migliaia, in aumento di Euro 10.845 migliaia rispetto all'assorbimento di Euro 7.872 migliaia al 31 dicembre 2015, principalmente riconducibile alla gestione delle passività finanziarie, in parte compensata dalla maggiore distribuzione di dividendi nel corso dell'esercizio 2016 per Euro 15.000 migliaia rispetto al 2015.

Si riporta di seguito il prospetto di dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto determinato secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob DEM/6064293 del 28 luglio 2006 e in conformità con le raccomandazioni ESMA/2013/319 per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

<i>(valori in migliaia di euro)</i>	Trimestre	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	chiuso al 31 marzo 2018	2017	2016	2015
A. Cassa	32	27	31	33
B. Saldi attivi di c/c bancari non vincolati	46.744	43.873	28.814	36.880
C. Attività finanziarie correnti	32.128	47.076	46.356	20.948
D. Liquidità (A+B+C)	78.904	90.977	75.200	57.861
E. Debiti bancari correnti	(6.716)	(13.431)	(7.778)	(2.835)
F. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(15.082)	(15.044)	(20.347)	(161)
G. Altre passività finanziarie correnti	(30.569)	(590)	(405)	(665)
H. Indebitamento finanziario corrente (E+F+G)	(52.368)	(29.066)	(28.530)	(3.661)
<i>Di cui garantito</i>	<i>(254)</i>	<i>(1.264)</i>	<i>(62)</i>	<i>(277)</i>
<i>Di cui non garantito</i>	<i>(52.114)</i>	<i>(27.802)</i>	<i>(28.468)</i>	<i>(3.384)</i>
I. Indebitamento finanziario corrente netto (D+H)	26.537	61.911	46.670	54.200
J. Debiti bancari non correnti	(15.316)	(19.545)	(14.175)	(15.626)
K. Altre passività finanziarie non correnti	(2.100)	(2.127)	(638)	(920)
L. Indebitamento finanziario non corrente (J+K)	(17.417)	(21.671)	(14.813)	(16.546)
<i>Di cui garantito</i>	<i>(645)</i>	<i>(645)</i>	<i>(420)</i>	<i>(727)</i>
<i>Di cui non garantito</i>	<i>(16.772)</i>	<i>(21.026)</i>	<i>(14.393)</i>	<i>(15.819)</i>
M. Indebitamento finanziario netto (I+L)	9.120	40.239	31.857	37.654

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo, rappresentativo delle disponibilità liquide del Gruppo, risulta pari ad Euro 9.120 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2018, mentre per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015 è pari rispettivamente a Euro 40.239 migliaia, Euro 31.857 migliaia e Euro 37.654 migliaia.

B.8 Informazioni finanziarie *pro-forma* fondamentali selezionate
Il Documento di Registrazione non include informazioni finanziarie *pro-forma*.

B.9 Previsione o stima degli utili
Il Documento di Registrazione non contiene alcuna previsione o stima degli utili.

B.10 Eventuali rilievi contenuti nella relazione di revisione relativa alle informazioni finanziarie dell'Emittente relative agli esercizi passati
Il bilancio consolidato intermedio abbreviato al 31 marzo 2018 predisposto in conformità ai principi contabili IFRS è stato oggetto di revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 11 maggio 2018, concludendo che non sono pervenuti alla sua attenzione elementi che facciano ritenere che il bilancio consolidato intermedio del Gruppo al 31 marzo 2018 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile IAS 34.
Il bilancio consolidato del Gruppo relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015 predisposto in conformità ai principi contabili IFRS è stato oggetto di

	<p>revisione contabile completa da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 15 marzo 2018.</p> <p>Il bilancio d’esercizio dell’Emittente relativo all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 predisposto in conformità ai principi contabili IFRS è stato oggetto di revisione contabile completa da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 15 marzo 2018.</p> <p>I bilanci d’esercizio dell’Emittente relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 e 2015 predisposti in conformità ai principi contabili italiani sono stati oggetto di revisione contabile completa da parte della Società di Revisione che ha emesso le proprie relazioni senza rilievi rispettivamente in data 21 aprile 2017 e 12 aprile 2016.</p>
B.11	<p>Dichiarazione relativa al capitale circolante</p> <p>Ai sensi del Regolamento (CE) n. 809/2004 e della definizione di capitale circolante – quale “mezzo mediante il quale l’Emittente ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni che pervengono a scadenza” – contenuta nelle Raccomandazioni ESMA/2013/319, alla Data della Nota di Sintesi l’Emittente ritiene di disporre di capitale circolante sufficiente per far fronte ai propri fabbisogni finanziari correnti, per tali intendendosi quelli relativi ai dodici mesi successivi alla suddetta data.</p>
SEZIONE C – STRUMENTI FINANZIARI	
C.1	<p>Descrizione del tipo e della classe degli strumenti finanziari offerti e/o ammessi alla negoziazione</p> <p>L’Offerta, finalizzata all’ammissione alla negoziazione delle Azioni sul MTA, ricorrendone i presupposti segmento STAR, ha ad oggetto massime n. 35.000.000 Azioni, prive di indicazione del valore nominale, pari al 35% del capitale sociale dell’Emittente. Le Azioni sono poste tutte in vendita dagli Azionisti Venditori.</p> <p>È inoltre prevista la concessione da parte degli Azionisti Venditori dell’Opzione <i>Greenshoe</i> ai Coordinatori dell’Offerta. In caso di integrale esercizio dell’Opzione <i>Greenshoe</i> le Azioni offerte rappresenteranno complessivamente il 40,25% del capitale sociale dell’Emittente.</p> <p>Le Azioni hanno il codice ISIN IT0005331019.</p>
C.2	<p>Valuta di emissione degli strumenti finanziari</p> <p>Le Azioni sono denominate in Euro.</p>
C.3	<p>Numero di azioni emesse e valore nominale per azione</p> <p>Alla Data della Nota di Sintesi, il capitale sociale dell’Emittente, interamente sottoscritto e versato, è pari a Euro 10.000.000,00, suddiviso in n. 100.000.000 azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale.</p>

<p>C.4</p>	<p>Descrizione dei diritti connessi agli strumenti finanziari</p> <p>Tutte le Azioni, ivi incluse le Azioni oggetto dell’Offerta, hanno le stesse caratteristiche e attribuiscono i medesimi diritti. Ogni Azione attribuisce il diritto a un voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie della Società, fatto salvo quanto di seguito descritto in merito alla maggiorazione del diritto di voto.</p> <p>L’art. 13 dello Statuto prevede che, in deroga alla regola generale per cui ogni azione dà diritto ad un voto, ai sensi dell’art. 127-quinquies, TUF, a ciascuna Azione appartenuta al medesimo soggetto per un periodo continuativo di almeno 24 mesi (il “Periodo Rilevante”) a decorrere dalla data di iscrizione in un apposito elenco (l’“Elenco”) tenuto a cura della Società sono attribuiti due voti.</p> <p>Ai sensi dell’articolo 127-quinquies, comma 7, TUF, ai fini della maturazione del Periodo Rilevante per la maggiorazione del voto, relativamente alle Azioni esistenti prima del provvedimento di ammissione alla negoziazione sul MTA, è computato anche il possesso maturato anteriormente a tale momento e pertanto anteriormente alla data di iscrizione nell’Elenco. In particolare, lo Statuto prevede che la maggiorazione del voto relativamente alle Azioni esistenti prima del provvedimento di ammissione alla negoziazione sul MTA si intenderà maturata a decorrere dal provvedimento di ammissione alla negoziazione delle azioni sul MTA (sempre che ne sussistano i relativi presupposti).</p> <p>Ai sensi di quanto disciplinato dall’art. 27 dello Statuto, gli utili risultanti dal bilancio approvato dall’Assemblea, previa deduzione della quota destinata a riserva legale, possono essere distribuiti ai soci o destinati a riserva, secondo la deliberazione dell’Assemblea stessa.</p> <p>In presenza delle condizioni e dei presupposti richiesti dalla legge, la Società può distribuire acconti sui dividendi, salvo il rispetto delle disposizioni in materia di scioglimento e liquidazione previste dalla legge e dallo Statuto.</p>
<p>C.5</p>	<p>Descrizione di eventuali restrizioni alla libera trasferibilità degli strumenti finanziari</p> <p>Fatto salvo quanto indicato nel Capitolo VII, Paragrafo 7.3, della Nota Informativa, in merito all’assunzione di impegni di <i>lock-up</i>, non esiste alcuna limitazione alla libera trasferibilità delle Azioni ai sensi di legge o di Statuto.</p>
<p>C.6</p>	<p>Ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato degli strumenti finanziari offerti</p> <p>L’Emittente ha presentato a Borsa Italiana domanda di ammissione a quotazione delle Azioni sul Mercato Telematico Azionario.</p> <p>Borsa Italiana, con provvedimento n. 8463 del 23 maggio 2018, ha disposto l’ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario delle Azioni.</p> <p>La Data di Avvio delle Negoziazioni sarà disposta da Borsa Italiana ai sensi dell’art. 2.4.3, comma 6, del Regolamento di Borsa, previa verifica della sufficiente diffusione tra il pubblico delle Azioni a seguito del Collocamento.</p>

C.7	<p>Descrizione della politica dei dividendi</p> <p>In data 11 maggio 2018 il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato, subordinatamente all'avvio delle negoziazioni delle proprie azioni sull'MTA, una politica di distribuzione dei dividendi che prevede come obiettivo quello di distribuire dividendi per un ammontare compreso tra il 30% ed il 50% dell'utile netto consolidato di periodo di pertinenza del Gruppo, subordinatamente ai piani strategici di investimento (incluse eventuali operazioni di acquisizione e di aggregazione in generale) e al mantenimento dell'equilibrio della struttura finanziaria del Gruppo. Tale politica sarà implementata nel rispetto dei limiti previsti dalla normativa vigente e resta demandata di volta in volta all'approvazione da parte dell'assemblea degli azionisti.</p>
<p>SEZIONE D – RISCHI</p> <p>Ci sono alcuni fattori di rischio che gli investitori devono considerare prima di qualsiasi decisione di effettuare un investimento negli strumenti finanziari emessi dall'Emittente. Quindi si invitano gli investitori a leggere attentamente i seguenti fattori di rischio, prima di qualsiasi decisione sull'investimento, al fine di comprendere i rischi generali e specifici collegati all'acquisto di strumenti finanziari emessi dall'Emittente.</p> <p>I fattori di rischio di seguito elencati devono essere letti congiuntamente alle altre informazioni contenute nel Documento di Registrazione e nella Nota Informativa, compresi i documenti e le informazioni ivi incorporate mediante riferimento. Per maggiori informazioni sui fattori di rischio di seguito elencati si rinvia a quanto riportato nel Documento di Registrazione e nella Nota Informativa.</p>	
D.1	<p>Fattori di rischio relativi all'Emittente e al Gruppo</p> <p><u><i>Rischi connessi all'evoluzione tecnologica dei prodotti e all'obsolescenza degli stessi</i></u></p> <p>L'Emittente è esposto al rischio di non riuscire a soddisfare le esigenze dei clienti attraverso la capacità di cogliere i mutamenti delle preferenze degli stessi e le innovazioni tecnologiche nei mercati in cui opera.</p> <p>La mancanza di innovazione da parte del Gruppo ovvero l'incapacità dello stesso di cogliere le preferenze e/o le esigenze della clientela in termini di sviluppo tecnologico dei prodotti potrebbe avere effetti negativi sulla attività e sulle prospettive del Gruppo, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.</p> <p>La diffusa adozione di nuove tecnologie e di più elevati <i>standard</i> potrebbe richiedere l'impiego di risorse significative per sostituire, aggiornare, modificare o adattare la propria tecnologia e i sistemi esistenti, con possibili effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.</p> <p>La tecnologia sviluppata dal Gruppo Carel potrebbe risultare obsoleta, anche in tempi rapidi, a seguito dell'introduzione di nuove tecnologie e di sistemi più avanzati, con effetti negativi sulla attività e sulle prospettive del Gruppo, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.</p>

Sebbene il Gruppo abbia adottato misure per ridurre il rischio connesso all'evoluzione tecnologica dei prodotti e all'obsolescenza degli stessi, l'Emittente non può escludere che le stesse consentano al Gruppo di rispondere ai cambiamenti evolutivi della tecnologia nei mercati di riferimento, con un effetto negativo sulla attività e sulle prospettive del Gruppo, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Rischi connessi alla disponibilità e al costo dei componenti necessari per lo svolgimento delle proprie attività

Il Gruppo è esposto al rischio di incontrare difficoltà nel reperire i componenti necessari per lo svolgimento delle proprie attività.

Il prezzo dei componenti utilizzati dal Gruppo nell'ambito della propria attività produttiva ha registrato nel corso degli ultimi anni fluttuazioni, anche significative, e dipende da un'ampia varietà di fattori, in larga misura non controllabili dall'Emittente o dal Gruppo e difficilmente prevedibili.

L'Emittente potrebbe a tale riguardo non essere in grado di incorporare tali incrementi di costo nei prezzi di vendita.

Infine, una disponibilità limitata di componenti o l'incapacità o impossibilità del Gruppo di procurarseli in tempi ragionevoli e a condizioni economiche vantaggiose potrebbe avere effetti negativi sul ciclo produttivo del Gruppo e causare ritardi nella consegna dei prodotti ai clienti, non consentendo al Gruppo il rispetto del *time to market* previsto, con possibili effetti negativi sull'attività, sulla redditività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Rischi connessi ai rapporti con i fornitori

Il Gruppo dipende in modo rilevante dalla propria catena di fornitura per l'approvvigionamento dei componenti necessari alla produzione. L'incapacità dei fornitori di fornire i componenti o i servizi necessari al corretto svolgimento dell'attività del Gruppo potrebbe avere effetti negativi sull'attività, sui risultati e sulla situazione economica dell'Emittente e del Gruppo.

Un'eventuale cessazione per qualsiasi causa di una serie o di specifici rapporti di fornitura potrebbe avere un effetto negativo sull'attività del Gruppo, anche in considerazione del fatto che, qualora si renda necessario procedere alla sostituzione di tali fornitori, l'Emittente potrebbe non riuscire a trovare sul mercato fornitori equivalenti, o le eventuali iniziative da intraprendere potrebbero comportare oneri o difficoltà (anche in termini di tempi di sostituzione e/o nuovi investimenti), con conseguenti possibili effetti negativi sull'attività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Il Gruppo Carel dipende, altresì, da fornitori terzi di tecnologia per lo sviluppo e il mantenimento di taluni suoi sistemi ed eventuali interruzioni dei rapporti in essere con i propri fornitori potrebbe causare effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Rischi connessi alla tutela della proprietà intellettuale

L'Emittente potrebbe non riuscire a proteggere in modo adeguato la propria proprietà intellettuale, il know-how tecnologico e i marchi e potrebbe violare i diritti di proprietà intellettuale altrui, con possibili effetti negativi sull'attività, sui risultati e sulla situazione economica dell'Emittente.

L'Emittente non può escludere di non essere in grado di mantenere marchi, brevetti, e altri diritti di proprietà intellettuale, ovvero che le richieste di registrazione relative a nuovi diritti di proprietà intellettuale non vengano accolte o che, se accolte, abbiano una portata e un'area geografica di applicazione limitata.

Sebbene alla Data della Nota di Sintesi non vi siano contestazioni da parte di soggetti terzi e il Gruppo verifichi costantemente di agire nel rispetto dei diritti di proprietà intellettuale di terzi, l'Emittente non può escludere che il Gruppo violi o sia accusato di aver violato diritti di proprietà intellettuale di terzi, con conseguenti spese sia per un eventuale difesa in giudizio sia per un eventuale accordo transattivo, con effetti pregiudizievoli sull'operatività nonché sulla situazione economica, patrimoniale, finanziaria e reputazionale dell'Emittente e del Gruppo.

Rischi connessi ai crediti commerciali della Società e del Gruppo

Il Gruppo è esposto al rischio di potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle proprie controparti commerciali.

Nonostante le misure attuate dalla Società volte a selezionare i clienti e ad evitare concentrazioni di rischio e/o attività, non si può escludere che una parte dei clienti della Società o del Gruppo possa ritardare ovvero non onorare i pagamenti nei termini e alle condizioni stabiliti.

I crediti commerciali lordi ammontano a circa Euro 56,1 milioni al 31 dicembre 2017.

La tabella che segue riporta la composizione per scadenza dei crediti commerciali lordi al 31 marzo 2018, con evidenza della copertura del fondo svalutazione crediti.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	A scadere	Scaduto entro 30 giorni	Scaduto da 30 giorni	Totale scaduto / totale fondo
Crediti commerciali	53.675	2.727	3.859	6.586
Fondo svalutazione	(862)	(5)	(651)	(1.518)

L'eventuale inadempimento delle obbligazioni di pagamento da parte dei clienti, o il semplice ritardo nell'esecuzione di detti pagamenti, potrebbe diminuire la liquidità a disposizione della Società e del Gruppo, incrementando la necessità di ricorrere a ulteriori fonti di finanziamento, con possibili effetti negativi sull'andamento economico e finanziario della Società.

Inoltre, il deterioramento delle condizioni economiche o eventuali andamenti negativi dei mercati del credito potrebbero impattare negativamente sui rapporti con i clienti, compromettendo la possibilità per il Gruppo di recuperare i propri crediti commerciali, con possibili effetti negativi sull'attività sulla

redditività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell’Emittente e del Gruppo.

Rischi connessi agli impianti produttivi e all’interruzione dell’attività produttiva

Il Gruppo è esposto al rischio che guasti, malfunzionamenti e/o danneggiamenti degli impianti limitino la capacità produttiva degli stabilimenti.

Nonostante le misure adottate dal Gruppo per ridurre le interruzioni della produzione, le stesse potrebbero tuttavia rivelarsi insufficienti in alcuni casi, con conseguenti effetti negativi sull’attività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell’Emittente e del Gruppo.

Il verificarsi di tali e altri eventi, quali ad esempio un’inefficiente gestione delle scorte in magazzino e interruzioni al trasporto delle merci potrebbe ritardare, o addirittura fermare, la produzione e/o l’attività dell’Emittente e conseguentemente incidere sulla consegna dei prodotti, non consentendo al Gruppo il rispetto del *time to market* previsto.

Rischi connessi alla gestione dei rapporti con i principali clienti e alla capacità di attrarre di nuovi

Il Gruppo è esposto al rischio di eventuali problematiche nella gestione dei rapporti commerciali con i principali clienti, nonché al rischio di non riuscire ad attrarre di nuovi.

Nonostante la propria strategia di valorizzazione della clientela, l’Emittente non può escludere che in futuro non sia in grado di mantenere i rapporti commerciali con gli attuali principali clienti, che gli stessi possano evolversi in situazioni di litigiosità, o di svilupparne di nuovi, con effetti negativi sull’attività, sulla redditività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell’Emittente e del Gruppo.

Inoltre, a causa della peculiarità dei mercati in cui opera, l’Emittente potrebbe incontrare difficoltà nell’attrarre nuovi clienti con cui sviluppare un volume di affari comparabile in termini di ordini e ricavi a quello attualmente in essere, con un effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell’Emittente e del Gruppo.

Rischi connessi ai rapporti con operatori terzi di cui il Gruppo si avvale nell’ambito dei propri canali distributivi

Il Gruppo è esposto al rischio di non riuscire a provvedere all’adeguata e tempestiva sostituzione dei propri distributori in caso di risoluzione dei relativi rapporti contrattuali e di un generale peggioramento delle performance del canale di vendita indiretta.

Nel modello distributivo adottato dall’Emittente una parte della rete distributiva è rappresentata da punti vendita gestiti mediante accordi di affiliazione commerciale.

Non è possibile garantire che in futuro l'Emittente sia in grado di mantenere con le società affiliate rapporti commerciali alle medesime condizioni contrattuali esistenti alla Data della Nota di Sintesi o che riesca a svilupparne di nuovi.

Inoltre, tenuto conto che i rapporti con i propri distributori sono generalmente regolati da singoli ordini di acquisto, secondo condizioni commerciali che vengono aggiornate e riviste con periodicità annuale, il venir meno in misura consistente dei rapporti con gli stessi senza una sostituzione adeguata e/o di un peggioramento dei termini economici degli stessi, un generale peggioramento delle *performance* di vendita della propria rete di distributori, un incremento significativo dei livelli di inadempimento di tali distributori ovvero dei contenziosi instaurati dai medesimi con riguardo ai rapporti con il Gruppo Carel, potrebbero comportare effetti negativi sull'attività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Rischi connessi alla riduzione del costo dell'energia

L'attività del Gruppo potrebbe risentire negativamente della riduzione del costo dell'energia, con conseguenti effetti negativi sull'attività del Gruppo, che offre soluzioni ad alta efficienza energetica.

Qualora i prezzi dell'energia nei mercati in cui il Gruppo opera diminuiscano in misura rilevante a causa di fattori macroeconomici o altri fattori non dipendenti dalla volontà dell'Emittente, aumentino le forniture di fonti di energia a basso costo, oppure intervengano mutamenti al quadro normativo applicabile meno stringenti in materia di efficienza energetica o ancora le innovazioni tecnologiche introducano nei settori in cui il Gruppo opera l'utilizzo di nuove fonti di energia o un uso più efficiente di quelle attualmente utilizzate, i vantaggi derivanti dall'utilizzo di soluzioni che consentano di risparmiare energia diminuirebbero e le soluzioni offerte dal Gruppo, qualora il Gruppo non fosse in grado di rivedere il prezzo dei propri prodotti, ridurrebbero la loro attrattiva, con un effetto negativo sull'attività, sulla redditività e sulle prospettive dell'Emittente nonché sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Rischi connessi al funzionamento dei sistemi informatici, alla sicurezza informatica e all'eventuale impatto sull'attività del Gruppo in relazione ad attacchi informatici

L'attività del Gruppo potrebbe risentire negativamente di eventuali interruzioni dei servizi gestiti dai sistemi informativi del Gruppo o di tentativi di accesso non autorizzato o violazioni del proprio sistema di sicurezza dei dati.

Il Gruppo potrebbe trovarsi ad affrontare tentativi illegali di ottenere accesso al proprio sistema informatico, inclusi attacchi coordinati di gruppi di *hacker*, che potrebbero comportare la perdita di, o danni alla, proprietà intellettuale, nonché l'estrazione o l'alterazione di informazioni o l'interruzione dei processi produttivi e di erogazione dei servizi offerti alla propria clientela.

Qualsiasi situazione significativa e/o prolungata di guasto dell'infrastruttura informatica, interruzione di rete, accesso da parte di soggetti non autorizzati e/o qualsiasi violazione della sicurezza dei dati o delle strutture in cui opera il Gruppo o terzi o altre interruzioni potrebbero compromettere l'operatività della Società provocando errori nell'esecuzione delle operazioni, inefficienze e ritardi procedurali

nell'esecuzione delle attività, con effetti negativi sull'attività, sulla redditività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Rischi connessi ai tassi di cambio

Il Gruppo è esposto al rischio che possano verificarsi oscillazioni significative dei tassi di cambio e che le politiche adottate per neutralizzare tali oscillazioni si rivelino insufficienti.

Al 31 marzo 2018 le principali valute a cui il Gruppo è esposto in termini di ricavi sono il Dollaro Usa, il Renminbi cinese e lo Zloty polacco, per una percentuale rispettivamente pari a 13,8%, 8,4% e 4,2% del fatturato consolidato dei primi tre mesi del 2018, come risulta dalla tabella che segue.

RICAVI CONSOLIDATI IN DOLLARO USA, RENMIMBI CINESE E ZLOTY POLACCO			
Valuta	31 marzo 2018		
	€/1000		%
Dollaro USA	9.245		13,8%
Renmimbi Cinese	5.661		8,4%
Zloty polacco	2.800		4,2%

Le principali valute a cui il Gruppo è esposto in termini di costi consumi di materiali di produzione sono il Dollaro Usa, il Renminbi cinese, Zloty Polacco e Japanese Yen.

Alla luce di quanto precede, non può escludersi che le oscillazioni dei tassi di cambio possano influenzare in maniera significativa i risultati di Carel e del Gruppo, con conseguenti possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Rischi connessi al trattamento dei dati personali

Il Gruppo è esposto al rischio che i dati personali della clientela, dei soggetti con cui il Gruppo intrattiene rapporti o dei soggetti che utilizzano prodotti e soluzioni Carel siano danneggiati, perduti, sottratti, divulgati o trattati per finalità diverse da quelle consentite.

Il Gruppo resta esposto al rischio che i dati siano danneggiati o perduti, ovvero sottratti, divulgati o trattati per finalità diverse da quelle autorizzate dai soggetti interessati, anche ad opera di soggetti non autorizzati (sia terzi sia dipendenti del Gruppo Carel).

Sebbene a giudizio dell'Emittente, Carel abbia compiuto le attività necessarie per adeguarsi alle novità legislative in materia di trattamento dei dati personali, non si può escludere che l'Emittente o le altre società del Gruppo non incorrano nella violazione della normativa applicabile in futuro, con possibili sanzioni da parte dell'autorità competente e conseguenti effetti negativi sull'attività, anche in termini reputazionali, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Rischi connessi alla situazione politica, sociale ed economica dei Paesi in cui opera il Gruppo ed in particolare, nei Paesi emergenti

Il Gruppo Carel è esposto al rischio che elementi strutturali di instabilità politica, sociale ed economica dei Paesi in cui opera possano comportare un'alterazione delle normali dinamiche di mercato e, più in generale, delle condizioni operative di business.

Evoluzioni del quadro politico, crisi economiche, conflitti sociali dei Paesi emergenti, sia interni sia con altri Paesi, potrebbero compromettere la capacità di Carel di operare in normali condizioni di mercato e la possibilità di recuperare l'attivo fisso in tali paesi, con un effetto negativo sulle vendite, sull'andamento dei ricavi e sulle opportunità di crescita nelle suddette regioni.

Inoltre, le economie dei mercati emergenti potrebbero non crescere secondo le aspettative che il Gruppo aveva nel momento in cui ha deciso di accedere a tali mercati nonché essere caratterizzate, *inter alia*, da fenomeni di recessione, alti livelli di inflazione e deprezzamenti della moneta locale in tali Paesi, con un effetto negativo sulla domanda delle soluzioni e dei prodotti offerti dal Gruppo nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo.

Rischi connessi alla propria strategia e a recenti e/o eventuali future acquisizioni Gruppo

Il Gruppo potrebbe non essere in grado di perseguire e attuare la propria strategia di crescita e sviluppo e, in ogni caso, le assunzioni sulle quali la stessa si basa, potrebbero non rivelarsi corrette. In particolare, con riferimento a società acquisite in passato o da acquisire in futuro da parte del Gruppo, lo stesso potrebbe essere esposto a passività non emerse in sede di processo di due diligence o non coperte da previsioni contrattuali. Le valutazioni svolte in sede di investimento potrebbero in ogni caso risultare non corrette.

Qualora l'Emittente non fosse in grado di realizzare in tutto o in parte la propria strategia ovvero non fosse in grado di realizzare tale strategia nei tempi e/o nei modi previsti, oppure qualora non dovessero risultare corrette le assunzioni di base sulle quali la strategia dell'Emittente è fondata, potrebbero verificarsi effetti negativi sull'attività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Qualora, a seguito delle varie acquisizioni effettuate dovessero sorgere delle passività a carico del Gruppo eccedenti le soglie contrattualmente previste per gli indennizzi, ovvero per qualsiasi ragione tali indennizzi non siano ottenuti, ciò potrebbe comportare effetti negativi sull'attività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Rischi connessi al sistema di governo societario e all'applicazione differita di alcune previsioni statutarie

Talune norme statutarie in materia di *governance* di società quotate troveranno applicazione solo in via differita rispetto alla Data di Avvio delle Negoziazioni.

<p>Si segnala che le previsioni in materia di voto di lista contenute nello Statuto troveranno applicazione solo a partire del primo rinnovo del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale successivo alla Data di Ammissione alle Negoziazioni.</p> <p>Lo Statuto prevede la presenza di un numero di amministratori e sindaci del genere meno rappresentato almeno pari a un terzo del numero complessivo degli amministratori e sindaci.</p> <p>Seppur tali disposizioni troveranno applicazione in occasione del primo rinnovo, rispettivamente, del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, successivo alla Data di Ammissione alle Negoziazioni, la composizione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale alla Data del Documento di Registrazione è già conforme alle previsioni di cui all'articolo 147-ter, comma 1-ter, TUF; essendo tale adeguamento avvenuto su base volontaria, dello stesso non si terrà conto ai fini del computo dei tre mandati consecutivi previsti quale periodo di applicazione della disciplina in materia di equilibrio tra generi.</p> <p>Di conseguenza, gli azionisti della Società avranno la possibilità di presentare e votare propri candidati alla carica di amministratore e sindaco solo in sede di prossimo rinnovo del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, che avverrà, rispettivamente, con l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2020.</p> <p><u>Rischi connessi alla previsione statutaria relativa alla maggiorazione del diritto di voto</u> Qualora uno o più azionisti maturino il diritto alla maggiorazione del voto in relazione alla propria partecipazione nell'Emittente, gli altri azionisti che non siano in possesso di tale diritto potrebbero vedere proporzionalmente ridotta la loro possibilità di concorrere alla determinazione delle deliberazioni dell'Assemblea ordinaria e straordinaria della Società.</p> <p>Lo Statuto prevede che la maggiorazione del voto relativamente alle azioni esistenti prima del provvedimento di ammissione alla negoziazione sul MTA si intenderà maturata a decorrere dal provvedimento di ammissione alla negoziazione delle azioni sul MTA.</p> <p>Alla Data della Nota di Sintesi, Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. e Luigi Nalini S.a.p.a., ricorrendo il presupposto del possesso per un periodo continuativo di almeno 24 mesi anteriormente alla Data di Ammissione alle Negoziazioni, hanno richiesto tale maggiorazione per tutte le Azioni nella loro titolarità.</p> <p>A seguito della maggiorazione dei diritti di voto degli Azionisti della Società e qualora uno o più azionisti maturino in futuro il diritto alla maggiorazione del voto in relazione a tutte o parte delle proprie azioni, gli altri azionisti non in possesso di tale diritto, pur continuando a esprimere un voto per ciascuna azione posseduta, potrebbero vedere proporzionalmente ridotta la loro possibilità di concorrere a determinare le deliberazioni dell'Assemblea ordinaria e straordinaria della Società.</p> <p>Si consideri, inoltre, che il diritto alla maggiorazione del voto, una volta maturato in base alle condizioni previste dallo Statuto e dalla normativa applicabile, viene meno in caso di cessione a terzi delle azioni, fatte salve una serie di ipotesi specificamente indicate nello Statuto. Di conseguenza, il</p>

futuro prezzo di vendita delle azioni sul mercato non rifletterebbe il diritto alla maggiorazione del voto maturato dall'azionista cedente.

Rischi connessi alla dipendenza dalle figure apicali e dal personale chiave

L'Emittente è esposto al rischio di un'eventuale interruzione dei rapporti di collaborazione professionale con alcune figure apicali o figure chiave del personale stesso nonché al rischio di non essere in grado di attrarre mantenere personale altamente qualificato.

Non si può escludere che l'interruzione del rapporto in essere con determinate figure professionali, e in particolare con Luigi Rossi Luciani, Luigi Nalini e Francesco Nalini, senza una tempestiva e adeguata sostituzione non possa condizionare la capacità competitiva, l'attività, nonché le prospettive di crescita del Gruppo, con un effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Qualora il Gruppo non sia in grado di attrarre e mantenere una dirigenza altamente qualificata e altri dipendenti qualificati a termini e condizioni ragionevoli, il Gruppo potrebbe non essere in grado di sostenere o di sviluppare ulteriormente parti della propria attività, con un effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Rischi connessi alla responsabilità amministrativa delle persone giuridiche e all'eventuale inadeguatezza del modello di organizzazione e gestione dell'Emittente ex D. Lgs. 231/2001

Il Gruppo è esposto al rischio di incorrere in sanzioni derivanti da un'eventuale valutazione di inadeguatezza del proprio modello di organizzazione, gestione e controllo.

Nonostante l'impegno ad assicurare la conformità con le norme applicabili e con i principi etici nei Paesi in cui opera, le misure che l'Emittente ha adottato o potrebbe adottare in futuro potrebbero in certi casi non essere adeguate, non essere seguite o potrebbero non riuscire a individuare o prevenire violazioni di tali normative da parte di dipendenti del Gruppo, *partner* commerciali o distributori. In caso di violazioni delle normative applicabili in tema di antiriciclaggio e anticorruzione, il Gruppo è esposto al rischio di eventuali sanzioni pecuniarie o interdittive, nonché a danni reputazionali, con possibili effetti negativi sull'attività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Rischio connesso ai provvedimenti sanzionatori e alle condanne adottate nei confronti dei membri degli organi di amministrazione e dei dirigenti con responsabilità strategiche

Il Gruppo è esposto al rischio connesso alla comminazione di provvedimenti sanzionatori e/o condanne nei confronti dei membri degli organi di amministrazione e dei dirigenti con responsabilità strategiche.

L'Emittente non può escludere che nei confronti dei membri degli organi di amministrazione e dei dirigenti con responsabilità strategiche del Gruppo non vengano comminate ulteriori sanzioni e/o

condanne, con possibili effetti negativi sull'immagine e la reputazione, nonché sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Rischi connessi alla normativa giuslavoristica e ai rapporti con le organizzazioni sindacali e agli incidenti sul lavoro

Il Gruppo opera a livello globale ed è tenuto ad osservare la diversa normativa applicabile in materia di diritto del lavoro (anche in termini di livello salariale minimo e di condizioni di lavoro) in ciascuna giurisdizione in cui i dipendenti del Gruppo svolgono la propria attività lavorativa, nonché a confrontarsi con le principali organizzazioni sindacali di ciascun Paese in cui il Gruppo opera.

Tale normativa potrebbe limitare la capacità del Gruppo di servirsi dei dipendenti, con la conseguenza di un aumento del costo del lavoro (ivi inclusi possibili aumenti dovuti a riforme in materia di assistenza sanitaria o all'innalzamento dei salari minimi), che potrebbe avere un effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Rischi connessi alla distribuzione di dividendi

L'Emittente è esposto al rischio che si realizzino circostanze tali da limitare la capacità del Gruppo di distribuire dividendi.

Non è possibile garantire che in futuro l'Emittente continui a realizzare utili distribuibili, né che, in tali ipotesi, deliberi di procedere alla distribuzione di dividendi agli azionisti. La distribuzione di dividendi da parte dell'Emittente sarà tra l'altro condizionata per gli esercizi futuri da una serie di fattori non prevedibili alla Data della Nota di Sintesi e in parte al di fuori del controllo dell'Emittente, quali i risultati conseguiti, il mantenimento delle riserve obbligatorie per legge, il generale andamento della gestione e i piani di sviluppo della Società, l'andamento generale dell'economia e dei settori di mercato in cui il Gruppo opera, mutamenti della normativa applicabile, nonché le future delibere dell'Assemblea che approvino (in tutto o in parte) la distribuzione degli utili distribuibili.

Rischi connessi alle coperture assicurative del Gruppo

Il Gruppo è esposto al rischio che le polizze assicurative stipulate non siano in grado di coprire le perdite e le passività potenziali in cui lo stesso potrebbe incorrere.

Sebbene il Gruppo alla Data della Nota di Sintesi non sia coinvolto in alcuna azione legale relativa alla propria attività, l'Emittente non può escludere che le attuali polizze assicurative del Gruppo non coprano eventuali azioni legali in futuro. Pertanto, non vi è la certezza che le polizze assicurative del Gruppo coprano eventuali costi derivanti dalle suddette azioni legali o che, anche se coperti, non eccedano il massimale previsto dalla copertura assicurativa.

Rischi connessi a un'inefficiente gestione di progetto e/o a previsioni errate

Il Gruppo è esposto ai rischi derivanti da un'inefficiente gestione dei progetti aventi ad oggetto le soluzioni offerte e/o a previsioni errate in merito ai relativi costi.

Sebbene il Gruppo abbia adottato diverse misure per ridurre il rischio di una inefficiente gestione di progetto e/o previsioni errate l’Emittente non può escludere che la gestione inefficiente o fallimentare di uno o più progetti e/o l’errata previsione dei relativi costi non si verifichino in futuro, con un effetto negativo sulla capacità dell’Emittente di offrire soluzioni redditizie, il che potrebbe altresì avere un effetto negativo sull’attività e sui risultati operativi del Gruppo, nonché sulle prospettive, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell’Emittente e del Gruppo.

Rischi connessi agli Indicatori Alternativi di Performance

L’Emittente è esposto al rischio che gli Indicatori Alternativi di Performance utilizzati dagli amministratori si rivelino inesatti o inefficienti.

Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza e alle informazioni di mercato

Il posizionamento dell’Emittente e l’andamento dei segmenti di mercato di riferimento potrebbero risultare differenti rispetto a quanto ipotizzato nelle dichiarazioni e nelle stime contenute nel Documento di Registrazione a causa di rischi noti e ignoti, incertezze e altri fattori.

Si segnala che, sebbene il CAGR 2015-2017 dei ricavi del Gruppo Carel e i mercati di riferimento come definiti e stimati dall’Emittente per il medesimo arco temporale siano cresciuti, tali andamenti non forniscono alcuna indicazione sull’andamento futuro del Gruppo e non si può escludere che il CAGR 2017-2020 dei ricavi del Gruppo possa risultare inferiore rispetto al CAGR registrato per i ricavi del Gruppo nel periodo 2015-2017. Con particolare riferimento al mercato della refrigerazione, si segnala che la crescita prevista in termini di volumi per il mercato della refrigerazione (CAGR 2017-2020 pari al 2,9%), mercato in cui il Gruppo ha realizzato il 34,7% dei ricavi consolidati al 31 dicembre 2017, è inferiore a quella registrata nel precedente periodo (CAGR 2015-2017 pari al 3,7%). Tali circostanze potrebbero determinare effetti negativi sulla redditività futura dell’Emittente.

Rischi connessi ai rapporti con parti correlate

Il Gruppo è esposto al rischio di non poter avere certezza che, ove le operazioni poste in essere dall’Emittente e dalle società del Gruppo con parti correlate (di seguito, le “**Operazioni con Parti Correlate**”), fossero state concluse fra o con terze parti, queste ultime avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni stesse, alle medesime condizioni e con le stesse modalità concordate con dette parti correlate.

Si segnala che le Operazioni con Parti Correlate descritte nel Documento di Registrazione non sono state oggetto di alcuna procedura per la gestione di operazioni con parti correlate. Si segnala, tuttavia che è stato verificato che le principali condizioni fossero in linea con la prassi e gli *standard* di mercato. Non vi è tuttavia garanzia che, ove le stesse fossero state concluse con terze parti, queste ultime avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni stesse, alle medesime condizioni e con le stesse modalità.

Qualora i contratti in essere alla Data del Documento di Registrazione tra il Gruppo Carel e le parti correlate venissero rinnovati successivamente alla Data di Avvio delle Negoziazioni, troverà

applicazione la disciplina prevista in materia di operazioni con parti correlate prevista dal Regolamento OPC.

Rischi connessi all'andamento dei tassi di interesse

Il Gruppo è esposto al rischio che possano verificarsi oscillazioni significative dei tassi di interesse e che le politiche adottate per neutralizzare tali oscillazioni si rivelino insufficienti.

Le oscillazioni dei tassi di interesse influiscono sul valore di mercato delle attività e passività finanziarie dell'impresa e sul livello degli oneri finanziari netti, essendo alcuni dei finanziamenti sottoscritti dal Gruppo a tassi variabili.

Fattori di rischio relativi al settore in cui l'Emittente e il Gruppo operano

Rischi connessi all'evoluzione del quadro normativo applicabile al Gruppo nelle giurisdizioni in cui opera e ai clienti del Gruppo

Il Gruppo è esposto al rischio di variazioni del quadro normativo di riferimento nei mercati in cui esso opera che potrebbero comportare limitazioni alle attività del Gruppo e danni patrimoniali, di immagine e reputazionali. Inoltre, il Gruppo è esposto a mutamenti nella normativa applicabile ai propri clienti e mercati finali.

Sebbene la Società ritenga che le attività del Gruppo vengano svolte nel rispetto della normativa vigente, non si può escludere che l'emanazione di nuove normative ovvero modifiche alla normativa vigente possano imporre al Gruppo l'adozione di *standard* più severi, che potrebbero richiedere investimenti per attuarli, comportare costi di adeguamento delle strutture produttive o delle caratteristiche dei prodotti, ovvero limitare l'operatività del Gruppo e far diminuire la domanda per i prodotti Carel, con possibili effetti negativi sull'attività e sulle prospettive, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

L'Emittente potrebbe non essere in grado di sviluppare ed implementare sistemi adeguati per gestire efficacemente questi rischi o rispettare le normative applicabili senza la necessità di costi aggiuntivi. Qualora si verifici uno qualsiasi di questi eventi o una qualsiasi violazione delle normative applicabili, ciò potrebbe avere un effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Rischi connessi alla responsabilità da prodotto

Eventuali difetti nei prodotti potrebbero causare perdite nei ricavi e/o danni reputazionali capaci di influenzare i guadagni e comportare un aumento dei costi per l'Emittente anche in virtù delle garanzie su tali prodotti, con possibili effetti negativi sull'attività, sui risultati e sulla situazione economica dell'Emittente.

Le misure adottate da Carel per garantire la sicurezza e la conformità alle norme di sicurezza vigenti dei propri prodotti potrebbero non essere sufficienti o comunque i prodotti e le soluzioni offerte dal Gruppo potrebbero non soddisfare tutti i requisiti normativi o le specifiche richieste dal cliente. In

entrambi i casi, il Gruppo può essere costretto a sostituire il prodotto non conforme o difettoso, anche tramite campagne di sostituzione massive.

La responsabilità da prodotto difettoso o le richieste di attivazione della relativa garanzia potrebbero comportare il pagamento da parte dell'Emittente di ingenti spese per resistere in giudizio e, in caso di soccombenza, per il risarcimento del danno, il cui importo potrebbe anche eccedere la copertura assicurativa stipulata dall'Emittente o dalle società del Gruppo per coprire tale rischio. Tale situazione potrebbe avere un effetto negativo sulla reputazione dell'Emittente e dei marchi Carel, sull'attività e sui risultati operativi del Gruppo, con una riduzione dei volumi di vendita e un aumento dei costi, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Rischi connessi alla sicurezza informatica

Il Gruppo è esposto al rischio legato alla sicurezza informatica dei dati relativi alle unità dei clienti su cui sono installati i prodotti Carel e al funzionamento dei relativi impianti.

Eventuali contestazioni e/o controversie per gli effetti di una debole sicurezza informatica dei prodotti Carel potrebbero determinare effetti negativi sull'immagine e la reputazione, nonché sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Rischi connessi all'attività internazionale e al mutamento delle condizioni dei mercati

La presenza e l'operatività del Gruppo su diversi mercati internazionali espone lo stesso a rischi connessi, fra l'altro, alle condizioni geo-politiche e macroeconomiche dei Paesi in cui opera e alle relative possibili variazioni, ai mutamenti dei regimi normativi e fiscali, alla concorrenza con operatori locali, alla diversità delle tendenze e delle preferenze dei consumatori, alle oscillazioni dei tassi di cambio e ai controlli valutari.

Qualunque deterioramento delle condizioni e delle attività economiche nei Paesi in cui il Gruppo opera, nonché qualunque effetto sfavorevole sui piani di investimento e sui livelli di produzione dei clienti, potrebbero avere un effetto negativo sul volume di affari e sui risultati operativi di Carel, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Infine, la presenza e l'operatività su diversi mercati internazionali espone altresì il Gruppo a rischi connessi, fra l'altro, ai mutamenti dei regimi normativi e fiscali dei Paesi in cui è presente, ivi inclusa l'eventuale previsione di dazi doganali e norme protezionistiche e/o che limitino la possibilità di effettuare investimenti da parte di soggetti non residenti o che altrimenti limitino gli scambi commerciali, alla concorrenza con gli operatori locali, alla diversità delle tendenze e delle preferenze dei consumatori, alle oscillazioni dei tassi di cambio e ai controlli valutari, ad attacchi terroristici o insurrezioni, conflitti militari o tensioni politiche. Tali situazioni potrebbero comportare effetti negativi sull'attività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

	<p><u>Rischi connessi all'elevato grado di competitività nei settori in cui opera il Gruppo</u></p> <p>I mercati in cui il Gruppo opera sono caratterizzati da un elevato grado di competitività e l'Emittente non può escludere che i clienti, sia quelli esistenti che potenziali, del Gruppo decidano di utilizzare i prodotti e le soluzioni offerti da soggetti concorrenti in futuro ovvero decidano di internalizzare la produzione.</p> <p>Qualora l'Emittente, a seguito dell'ampliamento del numero di concorrenti diretti e/o indiretti, non fosse in grado di mantenere la propria forza competitiva sul mercato, vi potrebbero essere effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente. Inoltre, il Gruppo è soggetto alle leggi in materia di concorrenza in ciascuna delle giurisdizioni in cui esso opera. Le condizioni contrattuali e i prezzi applicati dal Gruppo potrebbero essere soggetti a restrizioni in conformità alle suddette leggi.</p> <p><u>Rischi connessi alla normativa fiscale</u></p> <p>Il Gruppo è esposto a rischi fiscali legati ai cambiamenti della normativa fiscale applicabile e della relativa interpretazione nonché alla disciplina in materia di prezzi di trasferimento.</p> <p>Qualsiasi cambiamento che dovesse intervenire con riferimento alla normativa fiscale applicabile al Gruppo, alla sua interpretazione o applicazione da parte delle competenti autorità fiscali e/o della giurisprudenza o qualora fosse stabilito in via definitiva, anche sulla base dell'utilizzo dei principi antielusivi o antiabuso, un diverso trattamento fiscale o una diversa interpretazione o qualificazione, dal punto di vista giuridico o sostanziale, di qualsiasi transazione e/o operazione, il Gruppo potrebbe dover sopportare maggiori imposte o essere assoggettato, se del caso, all'applicazione di sanzioni e interessi, alla riduzione delle perdite fiscali pregresse o ad altri trattamenti fiscali che potrebbero determinare effetti negativi sulla attività e sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo nonché sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.</p> <p>Alla Data della Nota di Sintesi, l'Emittente è parte di un contenzioso con l'Agenzia delle Entrate in materia di <i>transfer pricing</i> con riferimento alle annualità 2011 e 2012 nonché è in corso una attività di verifica da parte delle competenti autorità fiscali avente principalmente ad oggetto la medesima tematica.</p>
<p>D.3</p>	<p>Fattori di rischio relativi all'Offerta e agli strumenti finanziari offerti</p> <p><u>Rischi connessi alla liquidità dei mercati e alla possibile volatilità delle Azioni</u></p> <p>Alla Data della Nota di Sintesi non esiste un mercato delle Azioni dell'Emittente.</p> <p>A seguito del perfezionamento dell'Offerta, le Azioni saranno negoziate sul MTA e i possessori delle stesse potranno liquidare il proprio investimento mediante la vendita sul Mercato Telematico Azionario. In seguito al perfezionamento dell'Offerta, pertanto, le Azioni presenteranno gli elementi di rischio propri di un investimento in strumenti finanziari quotati.</p>

Tuttavia, anche a seguito dell'ammissione alle negoziazioni sul mercato regolamentato non è possibile garantire che si formi o si mantenga un mercato liquido per le Azioni dell'Emittente, rischio tipico dei mercati mobiliari.

Rischi connessi alla non contendibilità dell'Emittente

Alla Data della Nota di Sintesi, il capitale sociale dell'Emittente è detenuto, per il 60,53%, da Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. e, per il 39,47%, da Luigi Nalini S.a.p.a., società direttamente facenti capo rispettivamente alla famiglia Rossi Luciani e alla famiglia Nalini.

L'Offerta prevede che gli Azionisti Venditori mettano in vendita n. 35.000.000 delle proprie Azioni (oltre a n. 5.250.000 Azioni dell'Opzione *Greenshoe*). Ad esito dell'Offerta, assumendo l'integrale collocamento delle Azioni poste in vendita dagli Azionisti Venditori e l'integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe* e tenendo conto degli effetti della maggiorazione del diritto di voto in capo alla Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. e alla Luigi Nalini S.a.p.a., il 36,17% del capitale sociale dell'Emittente (corrispondente al 45,28% dei diritti di voto) sarà posseduto da Luigi Rossi Luciani S.a.p.a., il 23,58% del capitale sociale dell'Emittente (corrispondente al 29,52% dei diritti di voto) sarà detenuto da Luigi Nalini S.a.p.a. e il 40,25% del capitale sociale dell'Emittente (corrispondente al 25,20% dei diritti di voto) sarà posseduto dal mercato.

Pertanto l'Emittente continuerà a non essere contendibile, tenuto conto della struttura partecipativa concentrata e della presenza della Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. (con una percentuale pari al 45,28% dei diritti di voto).

Ciò potrebbe impedire, ritardare o comunque scoraggiare un cambio di controllo dell'Emittente, negando agli azionisti di quest'ultimo la possibilità di beneficiare del premio generalmente connesso ad un cambio di controllo di una società. Tale circostanza potrebbe incidere negativamente, in particolare, sul prezzo di mercato delle Azioni dell'Emittente medesimo.

Rischi connessi all'assenza di proventi dell'Offerta in favore dell'Emittente e alle spese relative al processo di quotazione

L'Offerta non comporta alcun provento in favore della Società avendo ad oggetto esclusivamente Azioni già in circolazione poste in vendita dagli Azionisti Venditori. Non è pertanto previsto il reimpiego in favore del Gruppo dei proventi derivanti dall'Offerta.

Si stima che le spese relative al processo di quotazione delle Azioni dell'Emittente e all'Offerta, escluse le commissioni riconosciute al Consorzio per il Collocamento Istituzionale e inclusi i costi relativi allo Sponsor, saranno pari a circa Euro 2,8 milioni e saranno sostenute dall'Emittente.

Rischi connessi alla mancata pubblicazione da parte degli analisti di raccomandazioni/research report/ricerche ovvero al contenuto delle stesse

Il prezzo e il volume delle negoziazioni delle Azioni potrebbero subire effetti negativi qualora gli analisti non pubblicassero raccomandazioni/research report/ricerche aventi ad oggetto l'Emittente e

<p>le attività del Gruppo ovvero qualora pubblicassero raccomandazioni negative o presentino eventuali <i>downgrade</i> delle Azioni dell’Emittente.</p> <p><u><i>Rischi connessi ai dati relativi all’Offerta e alle altre informazioni che saranno comunicate successivamente alla Data della Nota Informativa</i></u></p> <p>I dati relativi al Prezzo di Offerta saranno comunicati al pubblico successivamente alla Data della Nota Informativa.</p> <p>Il Prezzo di Offerta, determinato secondo i criteri di cui al Capitolo V, Paragrafo 5.3, della Nota Informativa, unitamente ai dati relativi alla capitalizzazione della Società calcolati sulla base del Prezzo di Offerta e al ricavato complessivo derivante dall’Offerta, riferito al Prezzo di Offerta e al netto delle commissioni che saranno riconosciute al Consorzio per il Collocamento Istituzionale al termine del Periodo di Offerta, saranno comunicati al pubblico con le modalità indicate nel Capitolo V, Paragrafo 5.3.2, della Nota Informativa.</p> <p><u><i>Rischi connessi agli impegni di temporanea inalienabilità delle Azioni dell’Emittente</i></u></p> <p>Nell’ambito degli accordi che saranno stipulati per l’Offerta, la Società e gli Azionisti Venditori assumeranno impegni di <i>lock-up</i> nei confronti dei Coordinatori dell’Offerta, che agiscono anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, fino a rispettivamente 365 e 180 giorni decorrenti dalla Data di Avvio delle Negoziazioni.</p> <p><u><i>Rischi connessi all’attività di stabilizzazione</i></u></p> <p>Nell’ambito dell’Offerta è previsto che Mediobanca possa svolgere, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, attività di stabilizzazione del prezzo delle Azioni sul MTA nei trenta giorni successivi alla Data di Avvio delle Negoziazioni in ottemperanza alla normativa vigente.</p> <p>Tale attività potrebbe determinare un prezzo di mercato superiore al prezzo che verrebbe altrimenti a prevalere.</p> <p>Non vi sono garanzie che l’attività di stabilizzazione venga effettivamente svolta; la medesima, quand’anche intrapresa, potrà inoltre essere interrotta in ogni momento. È altresì possibile che, al termine dell’attività di stabilizzazione, il prezzo di mercato delle Azioni diminuisca, anche in maniera significativa.</p> <p><u><i>Rischi connessi al segmento di quotazione e agli alti requisiti STAR</i></u></p> <p>Con l’avviso in cui si stabilisce la Data di Avvio delle Negoziazioni, Borsa Italiana, previa verifica della sussistenza dei requisiti di capitalizzazione e diffusione tra il pubblico, attribuirà all’Emittente la qualifica STAR. Il segmento STAR si caratterizza, rispetto al segmento ordinario del Mercato Telematico Azionario, per i più alti requisiti di trasparenza informativa, governo societario e liquidità dei titoli ivi negoziati.</p>
--

Si segnala, tuttavia, che, qualora dopo la conclusione dell'Offerta la diffusione delle azioni dell'Emittente presso il pubblico risultasse inferiore al minimo richiesto per l'ammissione sul segmento STAR, le azioni dell'Emittente potrebbero essere negoziate esclusivamente sul segmento ordinario del Mercato Telematico Azionario, per il quale è richiesta una minore diffusione delle azioni presso il pubblico.

Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse

Gli Azionisti Venditori, in quanto tali, hanno un interesse proprio nell'Offerta, in quanto percepiranno i proventi derivanti dalla vendita delle Azioni nell'ambito dell'Offerta medesima.

È previsto che, al verificarsi di certe condizioni, Goldman Sachs International e Mediobanca, in qualità di Coordinatori dell'Offerta, stipulino un contratto di collocamento e garanzia ai sensi del quale assumeranno l'impegno a garantire, ciascuna per le quote di propria competenza, il collocamento delle Azioni poste in vendita dagli Azionisti Venditori nell'ambito del Collocamento Istituzionale. A fronte dello svolgimento di tale attività, ciascuno dei Coordinatori dell'Offerta delle percepirà una commissione determinata in base al ruolo assunto nell'ambito dell'Offerta. In aggiunta, Mediobanca percepirà una commissione in relazione ai servizi prestati in qualità di Sponsor e Specialista.

In aggiunta, alla Data della Nota di Sintesi, alcuni membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sono anche portatori di interessi propri o di terzi in quanto detengono indirettamente partecipazioni azionarie nel capitale della Società e/o ricoprono cariche negli organi di amministrazione degli Azionisti Venditori.

Rischi connessi ai moltiplicatori della Società calcolati sulla base dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa

La seguente tabella rappresenta, a fini meramente indicativi, i moltiplicatori EV/EBITDA e P/E legati alla Società calcolati sulla base dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa.

Multiplo calcolato su:	EV/EBITDA 2017⁽¹⁾	P/E 2017⁽²⁾
Valore minimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	13,0x	21,5x
Valore massimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	15,2x	25,0x

(1) Il multiplo EV/EBITDA implicito è calcolato come rapporto tra il valore dell'Intervallo di Valorizzazione (minimo e massimo) aumentato della (i) posizione finanziaria netta e delle interessenze di terzi al 31 marzo 2018, e l'*Adjusted* EBITDA dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

(2) Il multiplo P/E (Price/Earnings) implicito è calcolato come rapporto tra il valore dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativo (minimo e massimo) e il risultato dell'esercizio dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

SEZIONE E – OFFERTA

E.1 Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Offerta

Il ricavato stimato derivante dal Collocamento Istituzionale spettante agli Azionisti Venditori, in caso di integrale sottoscrizione dell'Offerta e della Opzione *Greenshoe*, al netto delle commissioni

	<p>riconosciute dagli Azionisti Venditori al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, è pari a Euro 303 milioni circa.</p> <p>Si stima che le spese relative al processo di quotazione delle Azioni dell’Emittente e all’Offerta, escluse le commissioni riconosciute al Consorzio per il Collocamento Istituzionale e inclusi i costi relativi allo Sponsor, saranno pari a circa Euro 2,8 milioni e saranno sostenute dall’Emittente.</p> <p>L’ammontare complessivo della commissione che gli Azionisti Venditori corrisponderanno ai Collocatori e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale sarà non superiore al 3,25% del controvalore delle Azioni collocate nell’ambito dell’Offerta, ivi incluse quelle acquistate in relazione dell’eventuale esercizio dell’Opzione <i>Greenshoe</i>.</p>
E.2a	<p>Ragioni dell’Offerta e impiego dei proventi</p> <p>L’Offerta è funzionale alla diffusione delle Azioni e alla quotazione delle stesse sul Mercato Telematico Azionario, ricorrendone i presupposti segmento STAR. A giudizio dell’Emittente, la quotazione conferirà inoltre alla Società una maggiore visibilità e accrescerà la capacità di accesso ai mercati del capitale, nonché consentirà l’apertura del capitale azionario agli investitori.</p> <p>Poiché l’Offerta ha ad oggetto unicamente Azioni poste in vendita dagli Azionisti Venditori, l’operazione non genererà proventi in favore dell’Emittente.</p> <p>In particolare, gli Azionisti Venditori pongono in vendita massime n. 35.000.000 Azioni, oltre a massime n. 5.250.000 Azioni oggetto dell’Opzione <i>Greenshoe</i> concessa.</p> <p>In caso di completamento dell’Offerta e di integrale esercizio dell’Opzione <i>Greenshoe</i>, gli Azionisti Venditori arriveranno a detenere una partecipazione residua pari complessivamente al 59,75% del capitale sociale dell’Emittente.</p>
E.3	<p>Descrizione dei termini e delle condizioni dell’Offerta</p> <p>Il Collocamento Istituzionale è rivolto esclusivamente ad Investitori Istituzionali ed è finalizzato a costituire il flottante richiesto dal Regolamento di Borsa per l’ammissione delle Azioni della Società sull’MTA, ricorrendone i presupposti Segmento STAR.</p> <p>Non è prevista alcuna offerta al pubblico indistinto in Italia e/o in qualsiasi Altro Paese.</p> <p>L’Offerta non è subordinata ad alcuna condizione, fatto salvo il provvedimento di inizio delle negoziazioni di Borsa Italiana.</p> <p>L’Offerta, finalizzata all’ammissione alle negoziazioni delle Azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario, ricorrendone i presupposti Segmento STAR, ha per oggetto massime n. 35.000.000 Azioni poste in vendita da parte degli Azionisti Venditori, di cui 21.185.500 Azioni da parte di Luigi Rossi Luciani S.a.p.a. e 13.814.500 Azioni da parte di Luigi Nalini S.a.p.a.,</p>

corrispondenti al 35% del capitale sociale dell'Emittente ed è costituita unicamente dal Collocamento Istituzionale.

È inoltre prevista, da parte degli Azionisti Venditori, la concessione dell'Opzione di *Over Allotment* e dell'Opzione *Greenshoe*. In caso di integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe* le Azioni offerte rappresenteranno complessivamente il 40,25% del capitale sociale dell'Emittente.

Il Collocamento Istituzionale avrà inizio il giorno 25 maggio 2018 e terminerà il giorno 6 giugno 2018, salvo proroga o chiusura anticipata da rendersi nota tramite comunicato stampa da pubblicarsi sul sito *internet* dell'Emittente www.carel.it (il “**Periodo di Offerta**”).

In considerazione del fatto che l'Offerta consiste in un collocamento riservato ad investitori istituzionali, non sono previste particolari modalità di sottoscrizione. La raccolta degli ordini nell'ambito del Collocamento Istituzionale e l'adesione verrà effettuata secondo la prassi internazionale per operazioni simili.

Gli Azionisti Venditori, d'intesa tra loro e con i Coordinatori dell'Offerta, si riservano la facoltà, di disporre la chiusura anticipata del Collocamento qualora, prima della chiusura del Periodo di Offerta, l'ammontare delle Azioni oggetto del Collocamento sia interamente collocato, dandone in ogni caso tempestiva comunicazione a Consob e informativa al pubblico mediante comunicato stampa da pubblicarsi sul sito *internet* dell'Emittente www.carel.it.

Eventuali modifiche del Periodo di Offerta saranno comunicate al pubblico mediante comunicato stampa da pubblicarsi sul sito *internet* dell'Emittente www.carel.it.

Gli Azionisti Venditori, d'intesa tra loro e con i Coordinatori dell'Offerta, si riservano la facoltà di revocare, ritirare o sospendere, il Collocamento Istituzionale.

Il Collocamento Istituzionale sarà comunque ritirato, entro la Data di Pagamento, previa tempestiva comunicazione a Consob e successivamente al pubblico con comunicato stampa da pubblicarsi sul sito *internet* dell'Emittente www.carel.it. qualora (i) Borsa Italiana non deliberi l'inizio delle negoziazioni e/o revochi il provvedimento di ammissione a quotazione ai sensi dell'articolo 2.4.3, comma 7, del Regolamento di Borsa, (ii) il Collocamento venisse meno, in tutto o in parte, per mancata assunzione e/o efficacia, ovvero cessazione, in tutto o in parte, dell'impegno di collocamento e garanzia relativo alle Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale di cui al Contratto Istituzionale.

In considerazione del fatto che l'Offerta non è rivolta al pubblico indistinto, non sono previsti lotti minimi di adesione, né vi sono previsioni in merito alla possibilità di ridurre e ritirare la sottoscrizione o alle modalità di rimborso dell'ammontare eccedente la stessa, in quanto non applicabili al Collocamento Istituzionale.

La Data di Pagamento delle Azioni oggetto del Collocamento è prevista per l'11 giugno 2018.

	<p>In caso di posticipo, proroga o chiusura anticipata dell’Offerta, le eventuali variazioni della Data di Pagamento saranno comunicate con il medesimo comunicato con il quale sarà reso pubblico detto avvenimento, da pubblicarsi sul sito <i>internet</i> dell’Emittente www.carel.it.</p> <p>Contestualmente al pagamento del relativo prezzo, le Azioni collocate verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui conti di deposito intrattenuti presso Monte Titoli S.p.A..</p> <p>Entro 5 giorni lavorativi successivi alla chiusura del periodo di Offerta, l’Emittente comunicherà al mercato i risultati riepilogativi dell’Offerta tramite comunicato stampa pubblicato sul sito <i>internet</i> dell’Emittente www.carel.it. Copia di tale comunicato verrà contestualmente trasmessa a Consob e Borsa Italiana.</p> <p>La vendita delle Azioni non è soggetta all’esercizio di diritti di prelazione.</p> <p>Le Azioni sono esclusivamente poste in vendita dagli Azionisti Venditori e non è pertanto previsto alcun diritto di opzione.</p>
E.4	Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all’Offerta <p>Gli Azionisti Venditori, in quanto tali, hanno un interesse proprio nell’Offerta, in quanto percepiranno i proventi derivanti dalla vendita delle Azioni nell’ambito dell’Offerta medesima.</p> <p>È previsto che, al verificarsi di certe condizioni, Goldman Sachs International e Mediobanca, in qualità di Coordinatori dell’Offerta e <i>Joint Bookrunners</i> stipulino un contratto di collocamento e garanzia ai sensi del quale assumeranno l’impegno a garantire, ciascuna per le quote di propria competenza, il collocamento delle Azioni poste in vendita dagli Azionisti Venditori nell’ambito del Collocamento Istituzionale. A fronte dello svolgimento di tale attività, ciascuno dei Coordinatori dell’offerta percepirà una commissione determinata in base al ruolo assunto nell’ambito dell’Offerta. In aggiunta Mediobanca percepirà una commissione in relazione ai servizi prestati in qualità di Sponsor.</p> <p>Infine, le suddette istituzioni finanziarie e/o le altre società appartenenti ai rispettivi gruppi bancari, nel normale esercizio delle proprie attività, hanno prestato o potrebbero prestare in futuro in via continuativa, a seconda dei casi, (i) servizi di <i>lending</i>, <i>advisory</i>, <i>investment banking</i> e di finanza aziendale a favore dell’Emittente, degli Azionisti Venditori e/o dei rispettivi gruppi di appartenenza e (ii) servizi di investimento e negoziazione, sia per proprio conto sia per conto dei propri clienti, che potrebbero avere ad oggetto gli strumenti finanziari emessi dall’Emittente e/o correlati a questi ultimi.</p> <p>In aggiunta, alla Data della Nota di Sintesi, alcuni membri del Consiglio di Amministrazione dell’Emittente sono portatori di interessi propri o di terzi in quanto detengono indirettamente partecipazioni azionarie nel capitale della Società e/o ricoprono cariche negli organi di amministrazione degli Azionisti Venditori.</p>

E.5	<p>Azionisti Venditori e accordi di <i>lock-up</i></p> <p><u><i>Impegni dell'Emittente</i></u></p> <p>L'Accordo di Lock-up dell'Emittente prevederà, tra l'altro, che l'Emittente, per il periodo di tempo di cui sopra, e salvo previo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta non (i) effettuerà operazioni di vendita, atti di disposizione e/o comunque operazioni che abbiano per oggetto e/o per effetto l'attribuzione e/o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, direttamente o indirettamente, delle azioni della Società (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, e/o scambiare con, azioni della Società e/o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti e/o simili a tali azioni o strumenti finanziari), ivi incluse le operazioni per effetto delle quali siano costituiti e/o trasferiti diritti di opzione o diritti reali di garanzia sulle medesime azioni (o strumenti finanziari), (ii) presenterà alcun documento di registrazione ai sensi dello United States Securities Act o di ogni altro simile regolamento stipulato con qualsiasi altro regolatore di titoli di borsa, borsa valori e <i>listing authority</i> con riferimento alle azioni di cui al precedente (i), (iii) approverà e/o effettuerà operazioni su strumenti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate e non (iv) annuncerà pubblicamente l'intenzione di procedere ad alcuna delle menzionate operazioni. Gli impegni di cui sopra non si applicano in caso di: (i) trasferimento di Azioni quali corrispettivo nell'ambito di offerte di acquisto ovvero nell'ambito di altra forma di riorganizzazione del capitale o di operazioni strategiche di acquisizione o cessione di attività o ristrutturazione finanziaria o procedura analoga a condizione che i soggetti che ricevano le Azioni assumano il medesimo impegno di lock-up avente ad oggetto le Azioni, (ii) trasferimento di Azioni nell'ambito di contratti di garanzia ovvero in adempimento di obbligazioni previste nel Contratto Istituzionale a condizione che e nella misura in cui i soggetti che ricevano le Azioni assumano il medesimo impegno di lock-up avente a oggetto le Azioni dell'Emittente, e (iii) operazioni derivanti da disposizioni di legge e/o regolamentari e/o da ordini da parte dell'autorità giudiziaria.</p> <p><u><i>Impegni degli Azionisti Venditori</i></u></p> <p>L'Accordo di Lock-up degli Azionisti Venditori prevederà, tra l'altro, che gli Azionisti Venditori, per il periodo di tempo di cui sopra, e salvo previo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta (che non sarà ragionevolmente negato), non (i) effettueranno operazioni di vendita, atti di disposizione e/o comunque operazioni che abbiano per oggetto e/o per effetto l'attribuzione e/o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, direttamente o indirettamente, delle azioni della Società (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, e/o scambiare con, azioni della Società e/o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti e/o simili a tali azioni o strumenti finanziari), ivi incluse le operazioni per effetto delle quali siano costituiti e/o trasferiti diritti di opzione o diritti reali di garanzia sulle medesime azioni (o strumenti finanziari), (ii) presenteranno alcun documento di registrazione ai sensi dello United States Securities Act o di ogni altro simile regolamento stipulato con qualsiasi altro regolatore di titoli di borsa, borsa valori e <i>listing authority</i> con riferimento alle azioni di cui al precedente (i), (iii) approveranno e/o effettueranno operazioni su strumenti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate e non (iv) annunceranno pubblicamente l'intenzione di procedere ad alcuna delle</p>
------------	---

	<p>menzionate operazioni. Gli impegni di cui sopra non si applicano in caso di (i) trasferimento delle Azioni quali corrispettivo nell'ambito di operazioni strategiche di acquisizione e cessione di attività o di offerte di acquisto ovvero nell'ambito di altra forma di riorganizzazione del capitale, ristrutturazione finanziaria o procedura analoga a condizione che e nella misura in cui i soggetti che ricevano le Azioni assumano il medesimo impegno di lock-up avente a oggetto le Azioni di titolarità dei suddetti azionisti; (ii) trasferimento di Azioni da parte dei suddetti azionisti con società controllate o collegate, a condizione che e nella misura in cui tali società controllate o collegate assumano il medesimo impegno di lock-up avente a oggetto le Azioni di titolarità degli azionisti di volta in volta coinvolti; e (iii) nell'ambito di contratti di garanzia ovvero in adempimento di obbligazioni previste nel Contratto Istituzionale, a condizione che e nella misura in cui i soggetti che ricevano le Azioni assumano il medesimo impegno di lock-up avente a oggetto le Azioni di titolarità degli Azionisti Venditori; (iv) in esecuzione dell'Opzione di Over-Allotment, dell'Opzione <i>Greenshoe</i> e del contratto di prestito titoli e (v) operazioni derivanti da disposizioni di legge e/o regolamentari e/o da ordini da parte dell'autorità giudiziaria.</p>
E.6	<p>Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'Offerta</p> <p>L'Offerta non comporta l'emissione di nuove Azioni della Società e pertanto non comporta alcuna effetto di diluizione.</p>
E.7	<p>Spese stimate addebitate ai sottoscrittori</p> <p>Non applicabile.</p>

