

EMITTENTE

KERSELF S.p.A.

PROSPETTO INFORMATIVO
DI OFFERTA AL PUBBLICO AVENTE AD OGGETTO
NUMERO 3.499.420 AZIONI ORDINARIE
KERSELF S.p.A
DA OFFRIRE IN OPZIONE AGLI AZIONISTI



Prospetto Informativo depositato presso la CONSOB in data 7 settembre 2007 a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio del nulla osta con nota n. 7080680 del 4 settembre 2007

L'adempimento di pubblicazione del Prospetto Informativo non comporta alcun giudizio della CONSOB sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie ad esso relativi.

water inside

SOMMARIO

| | |
|--|-----------|
| SOMMARIO | 2 |
| DEFINIZIONI | 10 |
| GLOSSARIO | 14 |
| NOTA DI SINTESI | 16 |
| FATTORI DI RISCHIO | 34 |
| 1.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL GRUPPO | 34 |
| 1.1.1 RISCHI CONNESSI ALL'ESPOSIZIONE DEBITORIA..... | 34 |
| 1.1.2 RISCHI CONNESSI ALLE INTEGRAZIONI NEL GRUPPO DELLE RECENTI ACQUISIZIONI E IN PARTICOLARE ALLA INTEGRAZIONE NEL GRUPPO DELLA ACQUISIZIONE DI DEA | 35 |
| 1.1.3 RISCHI CONNESSI AL CAPITALE CIRCOLANTE..... | 37 |
| 1.1.4 RISCHI CONNESSI ALLA VARIAZIONE DEI TASSI DI INTERESSE E DEI TASSI DI CAMBIO..... | 37 |
| 1.1.5 RISCHI CONNESSI ALLA DIPENDENZA DA FIGURE-CHIAVE | 38 |
| 1.1.6 RISCHI CONNESSI ALLA MANCANZA DI BARRIERE ALL'ENTRATA ED ALLA PROPRIETÀ INTELLETTUALE..... | 38 |
| 1.1.7 DICHIARAZIONI DI PREMINENZA, PREVISIONI, STIME ED ELABORAZIONI INTERNE | 38 |
| 1.1.8 RISCHI CONNESSI ALLA APPLICAZIONE DELLA LEGGE 28 DICEMBRE 2005 N. 262 (ANCHE "LEGGE 262/2005) COME MODIFICATA DAL DECRETO LEGISLATIVO 29 DICEMBRE 2006 N. 303 (ANCHE "D. LGS. 303/2006)..... | 39 |
| 1.2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AI SETTORI IN CUI OPERA IL GRUPPO | 39 |
| 1.2.1 RISCHI CONNESSI ALL'EVOLUZIONE NORMATIVA..... | 39 |
| 1.2.2 RISCHI CONNESSI ALLE MINACCE COMPETITIVE | 39 |
| 1.2.3 RISCHI CONNESSI ALL'APPROVVIGIONAMENTO DI MATERIE PRIME..... | 40 |
| 1.2.4 RISCHI CONNESSI ALLA INSTABILITÀ DEI MERCATI DI SBOCCO..... | 41 |
| 1.2.5 RISCHI CONNESSI A NORMATIVE IN MATERIA AMBIENTALE..... | 41 |
| 1.2.6 RISCHI CONNESSI ALLA DIPENDENZA DA CLIENTI E FORNITORI | 41 |
| 1.2.7 RISCHI CONNESSI AD ALCUNE INFORMAZIONI FINANZIARIE NON ASSOGGETTATE A REVISIONE | 42 |
| 1.2.8 RISCHI CONNESSI AL MANCATO ADEGUAMENTO ALLE DISPOSIZIONI DEL D. LGS. 231/2001..... | 42 |
| 1.3 RISCHI CONNESSI ALL'OFFERTA | 42 |
| 1.3.1 RISCHI CONNESSI ALL'ESCLUSIONE DEI MERCATI NEI QUALI NON SIA CONSENTITA L'OFFERTA..... | 42 |
| 1.3.2 IMPEGNI DI SOTTOSCRIZIONE DELL'AUMENTO DI CAPITALE..... | 43 |
| 1.3.3 RISCHI CONNESSI AL CONFLITTO DI INTERESSE DEL <i>LEAD MANAGER</i> | 43 |
| 1.3.4 RISCHI CONNESSI ALLA MASSIMA DILUIZIONE DEL CAPITALE DELL'EMITTENTE IN CASO DI MANCATO ESERCIZIO DEI DIRITTI DI OPZIONE | 43 |
| SEZIONE PRIMA | 45 |
| 1 PERSONE RESPONSABILI | 46 |
| 1.1 <i>Soggetti che si assumono la responsabilità del Prospetto</i> | 46 |
| 1.2 <i>Dichiarazione di responsabilità</i> | 46 |

| | | |
|----------|--|-----------|
| 2 | REVISORI LEGALI DEI CONTI | 47 |
| 3 | INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE | 48 |
| | <i>3.1 Informazioni finanziarie relative ai periodi chiusi al 31 dicembre 2006, 31 dicembre 2005 e al 31 dicembre 2004</i> | <i>49</i> |
| | 3.1.1 Dati consolidati di conto economico..... | 49 |
| | 3.1.2 Dati consolidati di stato patrimoniale..... | 50 |
| | 3.1.3 Indebitamento finanziario netto | 50 |
| | 3.1.4 Rendiconto finanziario..... | 52 |
| | 3.1.5 Indicatori per azione | 54 |
| | <i>3.2 Informazioni finanziarie infrannuali</i> | <i>55</i> |
| | 3.2.1 Dati consolidati di conto economico..... | 55 |
| | 3.2.2 Indebitamento finanziario netto | 55 |
| 4 | FATTORI DI RISCHIO | 57 |
| 5 | INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE | 58 |
| | <i>5.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente</i> | <i>58</i> |
| | 5.1.1 Denominazione legale e commerciale dell'Emittente..... | 58 |
| | 5.1.2 Luogo di registrazione e numero di registrazione. | 58 |
| | 5.1.3 Data di costituzione e durata. | 58 |
| | 5.1.4 Domicilio e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, paese di costituzione, nonché indirizzo e numero di telefono della sede sociale. | 58 |
| | 5.1.5 Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente | 58 |
| | <i>5.2 Investimenti</i> | <i>63</i> |
| | 5.2.1 Principali investimenti effettuati dall'Emittente | 63 |
| | 5.2.2 Principali investimenti dell'Emittente in corso di realizzazione | 66 |
| | 5.2.3 Informazioni relative agli investimenti futuri dell'Emittente che siano già stati oggetto di un impegno definitivo da parte degli organi di gestione | 67 |
| 6 | PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ | 69 |
| | <i>6.1 Principali attività</i> | <i>69</i> |
| | 6.1.1 Descrizione dell'attività del Gruppo Kerself nei principali settori..... | 69 |
| | 6.1.2 Andamento del Portafoglio Ordini..... | 90 |
| | 6.1.3 Canali di vendita | 94 |
| | 6.1.4 Grado di autonomia gestionale della società rispetto al Gruppo di appartenenza e dipendenza dell'Emittente da clienti, fornitori e finanziatori | 96 |
| | 6.1.5 Minacce ed opportunità..... | 98 |
| | 6.1.6 Fattori macro e micro – economici che possono influenzare l'attività dell'Emittente | 100 |
| | 6.1.7 Stagionalità | 100 |
| | 6.1.8 Rischi di mercato e strumenti di copertura..... | 100 |
| | 6.1.9 Fonti e disponibilità di materie prime | 101 |
| | 6.1.10 Quadro normativo di riferimento | 101 |
| | 6.1.11 Posizionamento competitivo dell'Emittente | 108 |
| | 6.1.12 Beni gratuitamente devolvibili..... | 130 |

| | | |
|-----------|---|------------|
| 6.1.13 | Programmi futuri e strategie | 130 |
| 6.1.14 | Patrimoni destinati ad uno specifico affare | 132 |
| 6.1.15 | Nuovi Prodotti | 132 |
| 6.2 | <i>Principali mercati</i> | 133 |
| 6.2.1 | Mercati di sbocco..... | 133 |
| 6.2.2 | Volumi di affari | 134 |
| 6.3 | <i>Eventi eccezionali che hanno influito sulle informazioni fornite ai punti 6.1 e 6.2</i> | 135 |
| 6.4 | <i>Eventuale dipendenza da brevetti, licenze, contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione</i> | 135 |
| 6.5 | <i>Fonti di informazione sul posizionamento competitivo dell'Emittente</i> | 137 |
| 7 | STRUTTURA ORGANIZZATIVA | 138 |
| 7.1 | <i>Informazioni sul Gruppo facente capo all'Emittente</i> | 138 |
| 7.2 | <i>Elenco delle società controllate dall'Emittente</i> | 138 |
| 8 | IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI..... | 140 |
| 8.1 | <i>Informazioni relative alle immobilizzazioni materiali</i> | 140 |
| 8.2 | Problemi di natura ambientale | 141 |
| 9 | RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA..... | 142 |
| 9.1 | <i>Situazione finanziaria</i> | 142 |
| 9.2 | <i>Gestione operativa</i> | 142 |
| 9.2.1 | Informazioni riguardanti fattori importanti che abbiano potuto influenzare significativamente il reddito del Gruppo | 142 |
| 9.2.2 | Andamento del capitale circolante netto | 143 |
| 9.2.3 | Analisi dell'andamento economico del Gruppo | 145 |
| 9.2.4 | Informazioni relative ai fattori di natura politica, governativa, economica, fiscale e monetaria suscettibili di sortire effetti sull'attività dell'Emittente | 162 |
| 10 | RISORSE FINANZIARIE | 163 |
| 10.1 | <i>Informazioni relative alle risorse finanziarie dell'Emittente, fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento</i> | 163 |
| 10.2 | <i>Flussi di cassa dell'Emittente</i> | 168 |
| 10.3 | <i>Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento dell'Emittente</i> | 170 |
| 10.4 | <i>Informazioni riguardanti eventuali limitazioni all'uso delle risorse finanziarie</i> | 171 |
| 10.5 | <i>Informazioni riguardanti le fonti previste dei finanziamenti necessari per adempiere agli impegni per investimenti e immobilizzazioni materiali</i> | 171 |
| 11 | RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE | 173 |
| 11.1 | <i>Area Risorse Idriche</i> | 173 |
| 11.2 | <i>Area Energia Alternativa</i> | 173 |

| | | |
|-----------|--|------------|
| 12 | INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE | 176 |
| 12.1 | <i>Tendenze maggiormente significative.....</i> | 176 |
| 12.2 | <i>Eventuali tendenze con possibili ripercussioni significative</i> | 176 |
| 13 | PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI..... | 177 |
| 14 | ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI ... | 178 |
| 14.1 | <i>Composizione e poteri attribuiti agli organi sociali.....</i> | 178 |
| 14.1.1 | <i>Consiglio di amministrazione</i> | 178 |
| 14.1.2 | <i>Collegio sindacale.....</i> | 181 |
| 14.1.3 | <i>Direzione generale e principali dirigenti.....</i> | 182 |
| 14.1.4 | <i>Partecipazioni e cariche ricoperte dai componenti degli organi sociali, alti dirigenti e figure chiave, al di fuori della Società.....</i> | 183 |
| 14.1.5 | <i>Eventuali condanne in relazione a reati di frode</i> | 187 |
| 14.1.6 | <i>Eventuale sottoposizione a procedure concorsuali.....</i> | 187 |
| 14.1.7 | <i>Eventuale incriminazioni ufficiali e/o sanzioni.....</i> | 188 |
| 14.2 | <i>Conflitti di interessi degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza e degli alti dirigenti</i> | 188 |
| 14.2.1 | <i>Conflitti di interesse.....</i> | 188 |
| 14.2.2 | <i>Accordi o intese con azionisti, clienti o fornitori</i> | 188 |
| 14.2.3 | <i>Eventuali restrizioni sui titoli dell'Emittente</i> | 188 |
| 15 | REMUNERAZIONI E BENEFICI | 189 |
| 15.1 | <i>Compensi riconosciuti ai componenti degli organi sociali.....</i> | 189 |
| 15.1.1 | <i>Consiglio di amministrazione</i> | 189 |
| 15.1.2 | <i>Collegio sindacale.....</i> | 189 |
| 15.2 | <i>Importi accantonati dall'Emittente o da sue controllate per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi</i> | 190 |
| 16 | PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE..... | 191 |
| 16.1 | <i>Durata in carica</i> | 191 |
| 16.2 | <i>Contratti di lavoro che prevedono la corresponsione di indennità di fine rapporto</i> | 191 |
| 16.3 | <i>Comitati interni.....</i> | 191 |
| 16.3.1 | <i>Comitato per il controllo interno.....</i> | 191 |
| 16.3.2 | <i>Comitato per la remunerazione</i> | 191 |
| 16.4 | <i>Conformità alle prescrizioni normative.....</i> | 191 |
| 17 | DIPENDENTI | 193 |
| 17.1 | <i>Dipendenti</i> | 193 |
| 17.2 | <i>Strumenti finanziari della Società detenuti direttamente o indirettamente dai componenti degli organi sociali.....</i> | 198 |

| | | |
|-----------|---|------------|
| 17.3 | <i>Descrizione di eventuali accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente</i> | 198 |
| 18 | PRINCIPALI AZIONISTI..... | 199 |
| 18.1 | <i>Azionisti, diversi dai membri degli organi di amministrazione e vigilanza, che detengono una partecipazione superiore al 2% del capitale sociale.....</i> | 199 |
| 18.2 | <i>Diritti di voto</i> | 199 |
| 18.3 | <i>Soggetti che esercitano il controllo sulla Società.....</i> | 199 |
| 18.4 | <i>Accordi di controllo.....</i> | 199 |
| 18.5 | <i>Accordo di lock-up.....</i> | 199 |
| 19 | OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE E COLLEGATE..... | 201 |
| 20 | INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITA' E LE PASSIVITA', LA SITUAZIONE FINANZIARIA ED I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE | 205 |
| 20.1 | <i>Informazioni finanziarie relative agli esercizi passati.....</i> | 205 |
| 20.2 | <i>Informazioni finanziarie pro-forma del Gruppo Kerself</i> | 210 |
| 20.2.1 | <i>Stato patrimoniale e conto economico consolidato pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 di Kerself</i> | 210 |
| 20.2.2 | <i>Relazione della Società di Revisione sui dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma</i> | 222 |
| 20.3 | <i>Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati.....</i> | 223 |
| 20.3.1 | <i>Informazioni relative alla revisione dei bilanci di esercizio e consolidati.....</i> | 223 |
| 20.3.2 | <i>Indicazione di altre informazioni contenute nel documento di registrazione controllate dai revisori dei conti.....</i> | 223 |
| 20.3.3 | <i>Indicazioni di informazioni contenute nel documento di registrazione non estratte dai bilanci sottoposti a revisione.....</i> | 223 |
| 20.4 | <i>Data delle ultime informazioni finanziarie sottoposte a revisione</i> | 224 |
| 20.5 | <i>Informazioni finanziarie infrannuali e altre informazioni finanziarie.....</i> | 224 |
| 20.6 | <i>Politica dei dividendi.....</i> | 224 |
| 20.7 | <i>Procedimenti giudiziari ed arbitrati</i> | 224 |
| 20.8 | <i>Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente.....</i> | 224 |
| 21 | INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI..... | 225 |
| 21.1 | <i>Capitale sociale</i> | 225 |
| 21.1.1 | <i>Capitale sociale</i> | 225 |
| 21.1.2 | <i>Azioni non rappresentative del capitale sociale</i> | 225 |
| 21.1.3 | <i>Numero, valore contabile e valore nominale delle azioni proprie detenute dall'Emittente stesso.....</i> | 225 |
| 21.1.4 | <i>Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant, con indicazione delle condizioni e delle modalità di conversione, di scambio o di sottoscrizione</i> | 225 |
| 21.1.5 | <i>Indicazione di eventuali diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato, ma non emesso o di un impegno all'aumento di capitale.</i> | 225 |
| 21.1.6 | <i>Informazioni riguardanti il capitale di eventuali membri del Gruppo offerto in opzione o che è stato deciso di offrire condizionatamente o incondizionatamente in opzione.....</i> | 225 |

| | | |
|------------------------------|--|------------|
| 21.1.7 | Evoluzione del capitale sociale | 225 |
| 21.2 | Atto costitutivo e statuto | 227 |
| 21.2.1 | Oggetto sociale | 227 |
| 21.2.2 | Disposizioni dello Statuto riguardanti i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza | 228 |
| 21.2.3 | Descrizione dei diritti, dei privilegi e delle restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti | 230 |
| 21.2.4 | Descrizione delle modalità di modifica dei diritti dei possessori delle azioni | 230 |
| 21.2.5 | Modalità di convocazione delle assemblee generali annuali e delle assemblee generali straordinarie degli azionisti..... | 230 |
| 21.2.6 | Disposizioni dello statuto dell'Emittente che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente. | 231 |
| 21.2.7 | Disposizioni dello statuto dell'Emittente che disciplinano la soglia di possesso al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico della quota di azioni posseduta. | 231 |
| 21.2.8 | Condizioni previste dall'atto costitutivo e dallo statuto per la modifica del capitale, nel caso che tali condizioni siano più restrittive delle condizioni previste per legge..... | 231 |
| 22 | CONTRATTI IMPORTANTI..... | 232 |
| 23 | INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI | 234 |
| 23.1 | Pareri di esperti..... | 234 |
| 23.2 | Informazioni provenienti da terzi | 234 |
| 24 | DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO | 235 |
| 25 | INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI | 236 |
| SEZIONE SECONDA | | 240 |
| 1 | PERSONE RESPONSABILI..... | 241 |
| 1.1 | Soggetti che si assumono la responsabilità del Prospetto..... | 241 |
| 1.2 | Dichiarazione delle persone responsabili | 241 |
| 2 | FATTORI DI RISCHIO..... | 242 |
| 3 | INFORMAZIONI FONDAMENTALI..... | 243 |
| 3.1 | Dichiarazione relativa al capitale circolante | 243 |
| 3.2 | Fondi propri e indebitamento..... | 243 |
| 3.3 | Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'emissione/offerta | 244 |
| 3.4 | Ragioni dell'Offerta e impiego dei proventi | 244 |
| 4 | INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE/DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE | 246 |
| 4.1 | Descrizione degli strumenti finanziari offerti al pubblico e ammessi alla negoziazione..... | 246 |
| 4.2 | Legislazione in base alla quale le Azioni saranno emesse | 246 |
| 4.3 | Regime di circolazione e di negoziazione delle Azioni..... | 246 |
| 4.4 | Valuta di emissione delle Azioni..... | 246 |

| | | |
|----------|---|------------|
| 4.5 | <i>Descrizione dei diritti connessi alle Azioni</i> | 246 |
| 4.6 | <i>Delibere e autorizzazioni in virtù dei quali le Azioni saranno emesse</i> | 246 |
| 4.7 | <i>Data prevista per l'emissione delle Azioni</i> | 247 |
| 4.8 | <i>Descrizione di eventuali restrizioni alla libera trasferibilità delle Azioni</i> | 247 |
| 4.9 | <i>Norme in materia di obbligo di offerta pubblica di acquisto</i> | 247 |
| 4.10 | <i>Offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi</i> | 247 |
| 4.11 | <i>Normativa fiscale applicabile</i> | 247 |
| 5 | CONDIZIONI DELL'OFFERTA | 259 |
| 5.1 | <i>Condizioni, statistiche relative all'Offerta, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'Offerta</i> | 259 |
| 5.1.1 | Condizioni alle quali l'Offerta è subordinata | 259 |
| 5.1.2 | Ammontare totale dell'Offerta..... | 259 |
| 5.1.3 | Periodo di validità dell'Offerta in Opzione..... | 259 |
| 5.1.4 | Revoca o sospensione dell'Offerta..... | 260 |
| 5.1.5 | Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso | 260 |
| 5.1.6 | Ammontare minimo e/o massimo della sottoscrizione..... | 260 |
| 5.1.7 | Ritiro della sottoscrizione | 260 |
| 5.1.8 | Modalità e termini per il pagamento e la consegna degli strumenti finanziari | 260 |
| 5.1.9 | Pubblicazione dei risultati dell'Offerta | 260 |
| 5.1.10 | Diritti di prelazione..... | 261 |
| 5.2 | <i>Piano di ripartizione e di assegnazione</i> | 261 |
| 5.2.1 | Destinatari dell'Offerta | 261 |
| 5.2.2 | Sottoscrizione dell'Offerta da parte dei membri degli organi dell'Emittente..... | 261 |
| 5.2.3 | Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione | 262 |
| 5.2.4 | Comunicazione ai sottoscrittori dell'ammontare assegnato | 262 |
| 5.2.5 | Sovrallocazione e "Greenshoe" | 262 |
| 5.3 | <i>Fissazione del Prezzo</i> | 262 |
| 5.3.1 | Indicazione del Prezzo al quale saranno offerti gli strumenti finanziari | 262 |
| 5.3.2 | Procedura per la comunicazione del Prezzo..... | 262 |
| 5.3.3 | Eventuali diritti di prelazione degli azionisti dell'Emittente | 262 |
| 5.3.4 | Eventuali differenze sostanziali tra il Prezzo d'Offerta e l'effettivo costo in denaro per i membri degli Organi di Amministrazione, di direzione, di vigilanza o agli alti dirigenti o persone affiliate degli strumenti finanziari da essi acquisiti nel corso dell'anno precedente o che hanno diritto di acquistare. | 262 |
| 5.4 | <i>Collocamento e sottoscrizione</i> | 262 |
| 5.4.1 | Coordinatori dell'Offerta | 262 |
| 5.4.2 | Organismi incaricati del servizio finanziario e degli agenti depositari in ogni paese..... | 262 |
| 5.4.3 | Impegni di sottoscrizione | 263 |
| 5.4.4 | Data in cui è stato o sarà concluso l'impegno di sottoscrizione | 263 |

| | | |
|-----------|--|------------|
| 6 | AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITA' DI NEGOZIAZIONE | 264 |
| 6.1 | <i>Domanda di ammissione alle negoziazioni.....</i> | 264 |
| 6.2 | <i>Mercati regolamentati sui quali sono già ammessi alla negoziazione strumenti finanziari della stessa classe di quelli da offrire o da ammettere alla negoziazione</i> | 264 |
| 6.3 | <i>Altre operazioni di sottoscrizione o di collocamento privato</i> | 264 |
| 6.4 | <i>Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario</i> | 264 |
| 6.5 | <i>Operazioni di Stabilizzazione</i> | 264 |
| 7 | POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA..... | 265 |
| 7.1 | <i>Azionisti venditori.....</i> | 265 |
| 7.2 | <i>Numero e classe degli strumenti finanziari offerti.....</i> | 265 |
| 7.3 | <i>Accordi di lock-up</i> | 265 |
| 8 | SPESE LEGATE ALL'EMISSIONE/ALL'OFFERTA | 266 |
| 9 | DILUIZIONE | 267 |
| 10 | INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI..... | 268 |
| 10.1 | <i>Soggetti che partecipano all'operazione</i> | 268 |
| 10.2 | <i>Altre informazioni sottoposte a revisione</i> | 268 |
| 10.3 | <i>Pareri o relazioni di esperti.....</i> | 268 |
| 10.4 | <i>Informazioni provenienti da terzi</i> | 268 |

DEFINIZIONI

I termini indicati con la lettera iniziale maiuscola nel presente Prospetto hanno il significato di seguito definito, indipendentemente dal genere (maschile o femminile) e dal numero (il singolare ricomprende anche il plurale).

Si ritiene pertanto utile far riferimento alle seguenti Definizioni per una migliore comprensione delle espressioni usate nel presente documento.

| | |
|----------------------------------|--|
| Acquisizione Operazione | <ul style="list-style-type: none">o Indica l'operazione di acquisto da parte di Kerself S.p.A. del 60% del capitale sociale di DEA stipulato in data 15 giugno 2007. |
| Atto di Cessione | Indica l'atto di cessione della Partecipazione stipulato tra le Parti in data 15 giugno 2007, a ministero del Notaio Valentina Rubertelli del Collegio Notarile di Reggio Emilia, avente ad oggetto la acquisizione da parte di Kerself del 60% del capitale sociale di DEA. |
| Aumento di Capitale | Indica l'aumento di capitale, deliberato dall'assemblea straordinaria di Kerself S.p.A. in data 11 aprile 2007, a pagamento, scindibile, da nominali euro 13.297.800,00 ad un massimo nominale di euro 16.797.800,00, mediante emissione di massimo n. 3.500.000 azioni ordinarie del valore nominale di euro 1 (uno) cadauna, da offrire in opzione agli azionisti: In data 6 settembre 2007 in virtù della delega conferita da detta assemblea il consiglio di amministrazione di Kerself ha determinato l'aumento di capitale da nominali euro 13.297.800,00 a nominali euro 16.797.220,00 mediante emissione di numero 3.499.420 azioni ordinarie del valore nominale 1 (uno) cadauna. |
| Azioni | Indica n. 3.499.420 azioni ordinarie del valore nominale di euro 1 (uno) cadauna rivenienti dall'Aumento di Capitale. |
| Borsa Italiana | Indica Borsa Italiana S.p.A. con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6. |
| Budget 2007 | Indica il budget patrimoniale, economico e finanziario predisposto da DEA per l'esercizio 2007, con dettagli mensili relativi alle principali voci economiche, di cui al Contratto di Acquisizione. |
| Codice di Autodisciplina | Indica il Codice di Autodisciplina delle società quotate predisposto da Borsa Italiana S.p.A. pubblicato nella versione del marzo 2006. |
| Conguaglio | Indica l'eventuale differenza positiva o negativa del prezzo calcolata in base al MOL 2007 risultante dal bilancio di esercizio DEA chiuso al 31 dicembre 2007, moltiplicato 5,5 volte meno la Posizione Finanziaria Netta risultante dal bilancio di esercizio DEA chiuso al 31 dicembre 2007. |
| Consob | Indica la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3. |
| Contratto di Acquisizione | Indica l'Accordo Quadro stipulato in data 15 giugno 2007 tra Kerself e il Venditore contenente termini e modalità dell'acquisizione da parte di Kerself della titolarità del 60% del capitale sociale di DEA. |
| DEA | Indica DEA S.r.l. - Distribuzione Energie Alternative, con sede legale in località Giulianello, Cori (Latina) Via Anita Garibaldi n. 22, capitale sociale euro 25.500,00, interamente versato, iscritta al |

registro delle imprese di Latina, codice fiscale e partita IVA 01568400590.

| | |
|--------------------------------------|--|
| Data del Prospetto | Indica la data di deposito del Prospetto. |
| Emittente / Società / Kerself | Indica Kerself S.p.A. con sede legale a Correggio (RE), frazione Prato di Correggio, Via della Tecnica n. 8. |
| Giorni Lavorativi | Indica ciascun giorno di calendario (esclusi il sabato e la domenica) nel quale le aziende di credito ordinario sono di regola aperte, sulla piazza di Roma e di Milano, per l'esercizio della loro attività. |
| Lead Manager | Indica INTERMONTE SIM S.p.A., con sede legale in Milano, Corso Vittorio Emanuele II, n. 9. |
| Gruppo ovvero Gruppo Kerself | Indica collettivamente l'Emittente e le società da questa controllate ai sensi dell'articolo 93 del Testo Unico della Finanza. |
| IAS-IFRS | Indica i principi contabili internazionali, gli "International Accounting Standards"(IAS) adottati dall'organismo internazionale di normalizzazione "International Accounting Standards Board"(IASB) unitamente alle norme comuni di cui agli "International Financial Reporting Standards"(IFRS) resi applicabili dall'Unione Europea con Regolamento n.1606/2002/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002. |
| INTERMONTE | Indica INTERMONTE SIM S.p.A., con sede legale in Milano, Corso Vittorio Emanuele II, n. 9 |
| Mercato <i>Expandi</i> | Indica il mercato <i>Expandi</i> organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.. |
| MOL | Indica il Margine Operativo Lordo si intende la differenza tra valore della produzione al netto degli sconti e resi e tutti i costi operativi esclusi gli ammortamenti, accantonamenti, proventi e oneri finanziari, le rettifiche di valore di attività finanziarie, proventi e oneri straordinari, imposte sul reddito e le svalutazioni della gestione extra-caratteristica di qualsiasi tipo e natura. |
| MOL 2007 | Indica il Margine Operativo Lordo così come risultante dal Budget 2007 e, in sede di Conguaglio, dal bilancio di esercizio di DEA chiuso al 31 dicembre 2007, con esclusione dei seguenti costi: a) locazione dell'eventuale nuova sede in provincia di Latina pari a euro 60.000,00 (sessantamila/00) annui; b) oneri relativi ai componenti del consiglio di amministrazione (ad eccezione del compenso spettante all'amministratore delegato), del collegio sindacale e della revisione del bilancio relativi all'esercizio 2007; c) esborsi per gli allestimenti necessari alla eventuale nuova sede di DEA sita in provincia di Latina sino alla concorrenza di euro 400.000,00; d) spese di consulenza professionale connesse alla presente operazione di competenza della Società sino alla concorrenza massima di euro 50.000,00 e con l'eventuale inclusione della posta contabile figurativa prevista nel Contratto di Acquisizione. |
| Monte Titoli | Indica la società Monte Titoli S.p.A con sede legale in Milano, Via Mantegna n.6. |

| | |
|--|--|
| MPS | Indica Monte dei Paschi di Siena Banca per l'Impresa S.p.A., con sede legale in Firenze, Viale G. Mazzini n. 46. |
| Offerta in Borsa | Indica l'offerta dei diritti di opzione non esercitati nel Periodo di Offerta ai sensi dell'articolo 2441 comma 3 c.c.. |
| Offerta in Opzione | Indica l'offerta in opzione agli azionisti di Kerself S.p.A. delle Azioni. |
| Opzione Put | Indica il diritto di vendita del 40% del capitale sociale di DEA concesso da Kerself al Venditore e l'obbligo di acquisto in capo a Kerself. |
| Partecipazione | Indica il 60% del capitale sociale di DEA che Kerself ha acquisito complessivamente dal socio unico di DEA signor Luigi Sellaroli in data 15 giugno 2007. |
| Parti | Indica congiuntamente Kerself e il Venditore. |
| Parti Correlate | Indica le parti (persone giuridiche e/o persone fisiche) che rispetto all'Emittente sono nelle situazioni e nelle relazioni individuate dal principio contabile internazionale IAS n. 24, come richiamato dalla delibera Consob n. 14990 del 14 aprile 2005. |
| Periodo di Offerta | Indica il periodo di adesione all'Offerta in Opzione compreso tra il 10 settembre 2007 ed il 28 settembre 2007 inclusi. |
| Posizione Finanziaria Netta DEA | Indica quanto previsto dalle Istruzioni al Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A. sezione IA.1°.1, Tavola 1. La Posizione Finanziaria Netta determinata in sede di Conguaglio dovrà tenere conto delle eventuali rettifiche patrimoniali-finanziarie correlate alle esclusioni di costi, ovvero inclusioni di ricavi, derivanti dall'applicazione del MOL 2007. |
| Prezzo d'Offerta | Indica il prezzo di sottoscrizione di ciascuna Azione pari a euro 6,30, di cui euro 5,30 a titolo di sovrapprezzo, deliberato dal consiglio di amministrazione della Società in data 6 settembre 2007. |
| Principi Contabili Italiani | Indica le norme vigenti alla data di riferimento di ciascun bilancio dell'Emittente, che disciplinano i criteri di redazione dei bilanci secondo le interpretazioni e integrazioni conformi ai principi contabili emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e Ragionieri. |
| Prospetto | Indica il presente prospetto informativo. |
| Regolamento 809/2004 | (CE) Indica il 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 dei messaggi pubblicitari. |
| Regolamento di Borsa | Indica il Regolamento dei Mercati organizzati gestiti da Borsa Italiana S.p.A. in vigore alla Data del Prospetto. |
| Regolamento Emittenti | Indica il Regolamento approvato dalla Consob con deliberazione n.11971 in data 14 maggio 1999 e successive modificazioni e integrazioni . |

| | |
|------------------------------------|--|
| Regolamento Intermediari | Indica il Regolamento approvato dalla Consob con deliberazione n. 11522 in data 1 luglio 1998 e successive modificazioni e integrazioni. |
| Società di Revisione | Indica H-Audit S.r.l. con sede legale in Roma, Viale Africa n. 120. |
| Specialista | Indica INTERMONTE SIM S.p.A., con sede legale in Milano, Corso Vittorio Emanuele II, n. 9. |
| Statuto | Indica lo statuto sociale dell'Emittente approvato il 27 giugno 2007. |
| Testo Unico della Finanza | Indica il Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 e sue successive modifiche ed integrazioni. |
| TUIR | Indica il D.P.R: 22 dicembre 1986 n. 917 (Testo Unico delle imposte sui redditi). |
| Venditore o Luigi Sellaroli | Indica il signor Luigi Sellaroli, nato a Latina il 28 febbraio 1960 e residente a Cori (LT) Via Anita Garibaldi, 24, codice fiscale: SLLLGU60B28E472E, che ha ceduto in data 15 giugno 2007, a Kerself il 60% del capitale sociale di DEA. |

GLOSSARIO

| | |
|-------------------------------------|---|
| Area Energia Alternativa | Area di attività del Gruppo Kerself consistente nella progettazione, distribuzione, commercializzazione e installazione di Impianti Solari Fotovoltaici e Termici. |
| Area Risorse Idriche | Area di attività del Gruppo Kerself consistente nella progettazione, produzione, distribuzione e commercializzazione di elettropompe per acqua di superficie, sommergibili e sommerse e di motori sommersi con impieghi nel settore industriale, agricolo, termo-idraulico e del giardinaggio hobbistico. |
| Cella Fotovoltaica | Il più piccolo elemento che sfrutta il cd. “Effetto Fotovoltaico”, composto da una fetta di silicio che opportunamente trattata costituisce l’elemento base del Modulo Fotovoltaico. |
| Conto Energia | Il Decreto Ministeriale del 28 luglio 2005 e successive modifiche. |
| Effetto fotovoltaico | Fenomeno che si realizza quando un elettrone presente nella banda di valenza di un materiale (generalmente semiconduttore) passa alla banda di conduzione a causa dell'assorbimento di un fotone sufficientemente energetico incidente sul materiale. |
| GWp | Gigawatt (un miliardo di watt) di potenza di picco per anno. |
| KWh | Simbolo di Kilowatt-ora, unità di misura dell’energia (potenza espressa in KW - mille Watt - moltiplicata per il tempo espresso in ore). |
| KWp | Simbolo di Kilowatt di picco, unità di misura per valutare la potenza di picco degli impianti in condizioni <i>standard</i> di utilizzo. |
| Impianto Solare Fotovoltaico | Sistema utilizzato per convertire l’energia solare in energia elettrica. |
| Impianto Solare Termico | Sistema utilizzato per produrre acqua calda. |
| Invertitore ovvero Inverter | Componente di un Impianto Solare Fotovoltaico con funzione di adattatore, che trasforma la corrente continua proveniente dai Pannelli Fotovoltaici in corrente alternata. |
| Lampione Fotovoltaico | Lampione fotovoltaico che permette di creare, in zone non elettrificate, una rete di illuminazione che sfrutta l’energia solare in alternativa all’illuminazione di rete a 220V. |
| Modulo Fotovoltaico | Modulo costituito da Celle Fotovoltaiche, che ha la funzione di una singola unità produttrice di energia. |
| Pannello Fotovoltaico | Pannello costituito da Moduli Fotovoltaici che |

| | |
|-------------|--|
| | converte la luce solare direttamente in energia elettrica. |
| TW | Terawatt (mille miliardi di watt) di potenza. |
| Volt | Unità di misura della tensione elettrica. |
| Watt | Unità di misura della potenza. |
| Wh | Wattora |
| Wp | Watt di picco: unità usata per misurare l'output nominale (potenza standardizzata in output) di Celle e Moduli Fotovoltaici. Il prezzo dei moduli è generalmente indicato in €/Wp. |
| | 1KW _p =1000 W _p , |
| | 1MW _p =1000 KW _p , |
| | 1GW _p =1000 MW _p |

NOTA DI SINTESI

AVVERTENZE

L'OPERAZIONE DESCRITTA NEL PROSPETTO PRESENTA ELEMENTI DI RISCHIO TIPICI DI UN INVESTIMENTO IN AZIONI.

AL FINE DI EFFETTUARE UN CORRETTO APPREZZAMENTO DELL'INVESTIMENTO, GLI INVESTITORI SONO INVITATI A VALUTARE LE INFORMAZIONI CONTENUTE NELLA PRESENTE NOTA DI SINTESI CONGIUNTAMENTE AI FATTORI DI RISCHIO ED ALLE RESTANTI INFORMAZIONI CONTENUTE NEL PROSPETTO.

IN PARTICOLARE:

- I.** LA NOTA DI SINTESI VA LETTA COME INTRODUZIONE AL PROSPETTO;
- II.** QUALSIASI DECISIONE DI INVESTIRE NELLE AZIONI DOVREBBE BASARSI SULL'ESAME DA PARTE DELL'INVESTITORE DEL PROSPETTO COMPLETO;
- III.** QUALORA SIA PROPOSTO UN RICORSO DINANZI ALL'AUTORITÀ GIUDIZIARIA IN MERITO ALLE INFORMAZIONI CONTENUTE NEL PROSPETTO, L'INVESTITORE RICORRENTE POTREBBE ESSERE TENUTO, A NORMA DEL DIRITTO NAZIONALE DEGLI STATI MEMBRI, A SOSTENERE LE SPESE DI TRADUZIONE DEL PROSPETTO PRIMA DELL'INIZIO DEL PROCEDIMENTO E
- IV.** LA RESPONSABILITÀ CIVILE INCOMBE SULL'EMITTENTE QUALE SOGGETTO CHE HA REDATTO E DEPOSITATO LA NOTA DI SINTESI, MA SOLTANTO NEL CASO IN CUI LA STESSA NOTA DI SINTESI RISULTI FUORVIANTE, IMPRECISA O INCOERENTE SE LETTA INSIEME CON LE ALTRE PARTI DEL PROSPETTO.

I) FATTORI DI RISCHIO

Si indicano di seguito i Fattori di Rischio relativi all'Emittente ed al Gruppo ad esso facente capo, nonché al settore in cui l'Emittente ed il Gruppo operano, descritti in dettaglio nel Capitolo "FATTORI DI RISCHIO" del Prospetto.

I Fattori di Rischio di seguito sintetizzati devono essere letti congiuntamente alle informazioni contenute nel Prospetto.

I rinvii alle Sezioni, ai Capitoli ed ai Paragrafi si riferiscono alle Sezioni, ai Capitoli ed ai Paragrafi del Prospetto.

1.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL GRUPPO

1.1.1 RISCHI CONNESSI ALL'ESPOSIZIONE DEBITORIA

1.1.2 RISCHI CONNESSI ALLE INTEGRAZIONI NEL GRUPPO KERSOLF DELLE RECENTI ACQUISIZIONI E IN PARTICOLARE ALLA INTEGRAZIONE DELLA ACQUISIZIONE DI DEA

1.1.3 RISCHI CONNESSI AL CAPITALE CIRCOLANTE

1.1.4 RISCHI CONNESSI ALLA VARIAZIONE DEI TASSI DI INTERESSE

1.1.5 RISCHI CONNESSI ALLA DIPENDENZA DA FIGURE-CHIAVE

1.1.6 RISCHI CONNESSI ALLA MANCANZA DI BARRIERE ALL'ENTRATA ED ALLA PROPRIETÀ INTELLETTUALE

1.1.7 DICHIARAZIONI DI PREMINENZA, PREVISIONI, STIME ED ELABORAZIONI INTERNE

1.1.8 RISCHI CONNESSI ALLA APPLICAZIONE DELLA LEGGE 28 DICEMBRE 2006 N. 262 (ANCHE “LEGGE 262/2005”) COME MODIFICATA DAL DECRETO LEGISLATIVO 29 DICEMBRE 2006 N.303 (ANCHE D.LGS. 303/2006)

1.2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AI SETTORI IN CUI OPERA IL GRUPPO

1.2.1 RISCHI CONNESSI ALL’EVOLUZIONE NORMATIVA

1.2.2 RISCHI CONNESSI ALLE MINACCE COMPETITIVE

1.2.3. RISCHI CONNESSI ALL’APPROVVIGIONAMENTO DI MATERIE PRIME

1.2.4 RISCHI CONNESSI ALLE NORMATIVE IN MATERIA AMBIENTALE

1.2.5 RISCHI CONNESSI ALLA INSTABILITÀ DEI MERCATI DI SBOCCO

1.2.6 RISCHI CONNESSI ALLA DIPENDENZA DA CLIENTI E FORNITORI

1.2.7 RISCHI CONNESSI AD ALCUNE INFORMAZIONI FINANZIARIE NON ASSOGGETTATE A REVISIONE

1.2.8 RISCHI CONNESSI AL MANCATO ADEGUAMENTO ALLE DISPOSIZIONI DEL DECRETO LEGISLATIVO 8 GIUGNO 2001 N. 231 (ANCHE “D.L.GS. 231/2001)

1.3 RISCHI CONNESSI ALL’OFFERTA

1.3.1 RISCHI CONNESSI ALL’ESCLUSIONE DEI MERCATI NEI QUALI NON SIA CONSENTITA L’OFFERTA

1.3.2 IMPEGNI DI SOTTOSCRIZIONE DELL’AUMENTO DI CAPITALE

1.3.3 RISCHI CONNESSI AL CONFLITTO DI INTERESSI DEL *LEAD MANAGER*

1.3.4 RISCHI ALLA MASSIMA DILUIZIONE SUL CAPITALE DELL’EMITTENTE IN CASO DI MANCATO ESERCIZIO DEI DIRITTI DI OPZIONE

II) INFORMAZIONI SULL’EMITTENTE, SULL’ATTIVITÀ E SUI PRODOTTI

L’Emittente è denominata Kerself S.p.A. ed è una società per azioni di diritto italiano, iscritta al n. 01777890359 del Registro delle Imprese di Reggio Emilia.

La Società ha sede legale ed amministrativa nel Comune di Correggio (Reggio Emilia), frazione Prato di Correggio, Via della Tecnica n. 8.

ii.a) Costituzione e sviluppo dell’Emittente e del Gruppo

La Società, costituita in data 11 marzo 1998, ha, sin dalle origini, perseguito una strategia di crescita che le permettesse di competere sui mercati internazionali con i principali operatori del settore.

In particolare, nell’ottica di ampliare e diversificare la propria gamma di prodotti, la Società, ha effettuato una serie di acquisizioni sia nell’Area Risorse Idriche sia nell’Area Energia Alternativa.

In data 18 gennaio 2006, le azioni di Kerself sono state quotate sul segmento di Mercato *Expandi*.

Per la particolare significatività, si segnala che, in data 29 giugno 2006, al fine di consolidare il proprio posizionamento competitivo nell’Area Energia Alternativa, la Società ha acquisito dai

signori Franco Traverso e Sergio Traverso, per un controvalore complessivo di euro 13,3 milioni, complessivamente il 70% del capitale sociale di Helios Technology S.r.l., società particolarmente attiva nella produzione e commercializzazione, sia in Italia che all'estero, di Celle e Moduli Fotovoltaici, moduli solari in genere, apparecchiature, accessori, materiali e quant'altro inerente e complementare.

In data 20 dicembre 2006, Consob ha rilasciato il nulla osta per la pubblicazione del prospetto informativo di sollecitazione e quotazione relativo all'ammissione a quotazione sul Mercato *Expandi* di n. 1.537.698 di azioni ordinarie da offrire in opzione agli azionisti e n. 1.508.772 azioni ordinarie con esclusione del diritto d'opzione ex articolo 2441, co. 5, c.c., tutte integralmente sottoscritte.

Infine, in data 15 giugno 2007, Kerself, sempre al fine di consolidare il proprio posizionamento competitivo nell'Area Energia Alternativa, ha acquisito il 60% del capitale sociale di DEA, società attiva, prevalentemente in Italia, nel settore della progettazione, produzione, distribuzione, commercializzazione, installazione e riparazione di elementi necessari per la formazione di impianti riguardanti la produzione di energia da fonti alternative, ed è operante pertanto in alcuni settori commerciali coincidenti con alcuni tra quelli in cui Kerself e/o sue controllate e collegate sono attive.

In particolare le Parti hanno stipulato il Contratto di Acquisizione nonché l'Atto di Cessione della Partecipazione, per un controvalore complessivo di euro 7.310.700,00, così determinato: MOL 2007 risultante dal Budget 2007 di DEA moltiplicato 5,5 volte meno la Posizione Finanziaria Netta risultante dal Budget 2007, salvo conguaglio che sarà costituito dalla eventuale differenza positiva o negativa del prezzo calcolata in base al MOL 2007 risultante dal bilancio di esercizio DEA chiuso al 31 dicembre 2007, moltiplicato 5,5 volte meno la Posizione Finanziaria Netta risultante dal bilancio di esercizio DEA chiuso al 31 dicembre 2007.

Il controvalore della Partecipazione è stato determinato convenzionalmente tra le Parti in base ai criteri di cui sopra senza alcuna perizia a supporto della valutazione.

Non ricorrendo obblighi legislativi, i bilanci di DEA utilizzati per la redazione dei dati pro-forma non sono stati oggetto di revisione.

Il prezzo della Partecipazione sarà pagato da Kerself al Venditore come segue:

- quanto ad un ammontare pari al 60% del prezzo è stato corrisposto al Venditore contestualmente alla sottoscrizione del Contratto di Acquisizione;
- quanto ad un ammontare pari al 20% del prezzo sarà corrisposto al Venditore entro il 30 settembre 2007;
- quanto ad un ammontare pari al restante 20% del prezzo sarà corrisposto al Venditore entro 5 (cinque) Giorni Lavorativi dalla data di approvazione, da parte dell'assemblea dei soci di DEA, del bilancio di esercizio DEA chiuso al 31 dicembre 2007 e, comunque, entro e non oltre il 30 aprile 2008, mediante bonifico bancario sul conto corrente intestato al Venditore, a condizione che il bilancio di esercizio DEA al 31 dicembre 2007 risulti certificato.

Sulle somme rateizzate non decorreranno interessi di sorta, essendosi tenuto conto degli effetti della rateizzazione in sede di determinazione del prezzo.

Il prezzo sarà oggetto di conguaglio, in dare o in avere, così come determinato sulla base dei dati risultanti dal bilancio di esercizio DEA chiuso al 31 dicembre 2007 assoggettato a revisione contabile dalla società di revisione designata da Kerself, relazione di certificazione che dovrà essere non qualificata, eventualmente anche con richiami di informativa e/o eccezioni, o dal revisore indipendente cui le Parti avranno conferito mandato conformemente al Contratto di Acquisizione.

Nel Contratto di Acquisizione sono state previste a carico del Venditore le garanzie d'uso in operazioni di acquisizione.

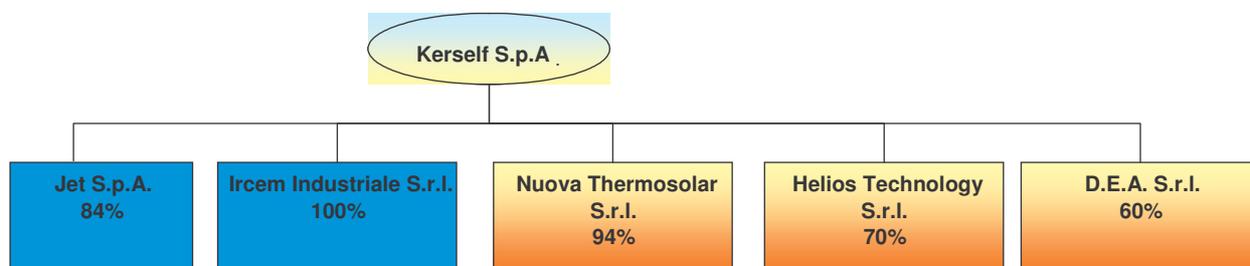
Infine, sempre nel Contratto di Acquisizione le Parti hanno previsto a favore del Venditore l'“Opzione Put”.

L'Opzione Put potrà essere esercitata dal Venditore a far tempo dal 28 febbraio 2008 e non oltre il 30 maggio 2010. Il valore di DEA su cui sarà determinato il prezzo dell'Opzione Put sarà calcolato come segue: margine operativo lordo risultante dal bilancio di esercizio di DEA chiuso al 31 dicembre 2009 moltiplicato 5,5 volte meno la posizione finanziaria netta risultante dal bilancio di esercizio di DEA chiuso al 31 dicembre 2009.

Per maggiori informazioni sullo sviluppo del Gruppo Kerself, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 5.

ii.b) Descrizione e struttura del Gruppo

Alla Data del Prospetto la struttura del Gruppo Kerself risulta così costituita:



Si fornisce qui di seguito un elenco delle società di cui l'Emittente detiene una partecipazione:

Jet S.p.A. (anche “**Jet**”) La società è specializzata nella produzione e commercializzazione di prodotti elettromeccanici e, in particolare, di pompe e motori sommersi ad uso industriale.

Ircem Industriale S.r.l. (anche “**Ircem Industriale**”), La società è attiva nella produzione e commercializzazione di impianti e materiali per il trattamento dell'acqua nonché nella ricerca e progettazione di impianti per il trattamento di liquidi e, da ultimo, nella produzione di materiali ed attrezzature per la filtrazione in genere.

Nuova Thermosolar S.r.l. (anche “**Nuova Thermosolar**”). La società è specializzata nella progettazione, commercializzazione ed installazione di impianti termo-solari, impianti di recupero calore, pompe calore, isolanti termici ed acustici e, più in generale, qualsiasi impianto per lo sfruttamento di energie alternative.

Helios Technology S.r.l. (anche “**Helios Technology**”) La società è attiva, sia in Italia che all'estero, nella produzione di Celle Fotovoltaiche e nella produzione e commercializzazione di Moduli Fotovoltaici e Pannelli Solari.

D.E.A. Distribuzione Energie Alternative S.r.l. (anche “DEA”). La società è attiva, prevalentemente in Italia, nel settore della progettazione, produzione, installazione, distribuzione, commercializzazione e riparazione di elementi necessari per la formazione di impianti riguardanti la produzione di energia da fonti alternative e più in particolare nella installazione di impianti alimentabili da sistemi fotovoltaici e nella commercializzazione di Moduli Fotovoltaici, moduli solari in genere, apparecchiature, accessori, materiali e quant’altro inerente e complementare ai prodotti su elencati.

Per ulteriori informazioni sulla struttura organizzativa del Gruppo, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 7.

ii.c) Panoramica delle attività

Attività e prodotti

Il Gruppo Kerself opera in due principali aree di attività: 1) l’Area Risorse Idriche 2) l’Area Energia Alternativa.

Nell’ambito di tali settori, il Gruppo Kerself rappresenta un importante *player* tra i produttori nazionali.

Per maggiori informazioni e dettagli, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6.

ii.d) Informazioni complementari sul capitale sociale e sullo Statuto dell’Emittente

Capitale sociale

Alla Data del Prospetto, il capitale emesso dalla Società ammonta a euro 13.297.800,00 diviso in n. 13.297.800 azioni ordinarie, interamente liberate, del valore nominale di euro 1,00 (uno) ciascuna.

Alla Data del Prospetto, i soggetti che detengono direttamente o indirettamente partecipazioni in misura superiore al 2% del capitale sociale della Società sono:

| AZIONISTI RILEVANTI KERSELF | | |
|------------------------------------|------------------|-------------------------------|
| Azionista | N. azioni | % sul capitale sociale |
| Zenit Multistrategy Sicav | 290.956 | 2,188% |
| Pier Angelo Masselli | 3.331.894 | 25,056% |
| CAAM SGR SpA | 269.945 | 2,030% |
| Franco Traverso | 1.446.969 | 10,881% |
| Banca MPS | 688.127 | 5,175% |
| - MPS banca per l'impresa | 667.382 | 5,019% |
| - Banca Monte dei Paschi di Siena | 20.745 | 0,156% |
| Khaled Hamed Mutabakani | 292.645 | 2,201% |
| Arig Mutabakani | 292.492 | 2,200% |
| Arwa Mutabakani | 292.491 | 2,200% |
| TOTALE | 6.905.519 | 51,930% |

Alla medesima data l'Emittente non ha emesso azioni prive di valore nominale.

Al fine di reperire le risorse finanziarie necessarie al pagamento del residuo prezzo per la acquisizione del 60% del capitale sociale di DEA, in data 11 aprile 2007, l'assemblea straordinaria di Kerself ha deliberato un aumento di capitale, a pagamento, scindibile, da nominali euro 13.297.800,00 ad un massimo nominale di euro 16.797.800,00 mediante emissione di massime n. 3.500.000 azioni ordinarie del valore nominale di euro 1 (uno) cadauna, da offrire in opzione agli azionisti.

Per ulteriori notizie sull'evoluzione del capitale sociale, si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo 21.

Statuto e conformità del modello di corporate governance alle norme vigenti

Per ulteriori dettagli si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 16.

ii.e) Membri del consiglio di amministrazione, del collegio sindacale e principali dirigenti di KERSELF, figure chiave e dipendenti del Gruppo

Consiglio di amministrazione

Il consiglio di amministrazione della Società, che rimarrà in carica sino all'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che si chiuderà il 31 dicembre 2007, è composto da cinque membri nelle persone dei signori:

| | |
|---|--|
| Presidente e amministratore delegato | <u>Pier Angelo Masselli</u> nato a Correggio (RE), il 29 agosto 1958. |
| Amministratore | <u>Giorgio Ostini</u> nato a Bellinzona (Svizzera), il 28 maggio 1956. |
| Amministratore: | <u>Luciano Pannocchia</u> , nato a Lucca, il 7 febbraio 1947. |
| Amministratore: | <u>Khaled Hamed Mutabakani</u> , nato a Roma il 3 luglio 1964. |
| Amministratore: | <u>Giuseppe Pellacani</u> , nato a Modena il 10 luglio 1967. |

Fatta eccezione per Pier Angelo Masselli, presidente del consiglio di amministrazione e amministratore delegato della Società, tutti gli amministratori dell'Emittente sono non esecutivi e indipendenti.

Collegio sindacale

Il collegio sindacale è composto da tre sindaci effettivi e da due membri supplenti. Il collegio sindacale attuale rimarrà in carica sino all'approvazione del bilancio di esercizio che si chiuderà il 31 dicembre 2007.

Il collegio sindacale è composto dai seguenti membri:

| | |
|---------------------------|---|
| Presidente: | <u>Paolo Domenico Chignola</u> , nato a Verona, il 3 agosto 1947. |
| Sindaco effettivo | <u>Paolo Calvi di Coenzo</u> , nato a Torino, il 25 aprile 1940. |
| Sindaco effettivo: | <u>Francesco Righetti</u> , nato a Pescantina (Verona), il 26 settembre 1952. |
| Sindaco supplente | <u>Rita De Vecchi</u> , nata a Verona, il 23 settembre 1965. |
| Sindaco supplente: | <u>Enrico Galavotti</u> , nato a La Spezia, il 31 agosto 1963. |

Principali dirigenti

A partire dal mese di maggio dell'anno 2002, la Società ha assunto nel proprio organico, come dirigente, il rag. Mirco Crotti, il quale ricopre il ruolo di responsabile amministrativo.

Successivamente, la Società ha assunto nel proprio organico, come dirigente, il dott. Francesco D'Antonio, il quale ricopre la carica di direttore dello sviluppo del *business*.

In data 27 giugno 2007, la Società ha assunto, come dirigente, il dott. Riccardo Corzani, il quale ricopre la carica di investor relations manager.

Per maggiori informazioni sul consiglio di amministrazione, collegio sindacale, principali dirigenti e figure chiave, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 14.

Dipendenti

Alla Data del Prospetto risultano complessivamente impiegati alle dipendenze delle società del Gruppo Kerself numero 208 persone, ivi compresi gli impiegati alle dipendenze di DEA.

Per ulteriori dettagli si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo 17.

ii.f) Consulenti e revisori contabili

I bilanci di esercizio dell'Emittente e delle società controllate facenti parte del perimetro di consolidamento, sono stati oggetto di revisione contabile da parte della Società di Revisione "H-Audit S.r.l." (di seguito anche "**H-Audit**" ovvero la "**Società di Revisione**"), con sede legale in Roma, Viale Africa n. 120 ed iscritta al n. 32 dell'Albo Speciale tenuto dalla Consob, ai sensi dell'articolo 161 del Testo Unico della Finanza.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 2.

ii.g) Operazioni concluse con Parti Correlate alla Società

I rapporti intercorrenti tra l'Emittente e le Parti Correlate sono di natura commerciale e finanziaria e sono stati conclusi a condizioni sostanzialmente allineate a quelle di mercato.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 19.

III) INFORMAZIONI FINANZIARIE RILEVANTI

Di seguito sono riportate le informazioni finanziarie consolidate selezionate del Gruppo Kerself relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004 e consolidate pro-forma al 31 dicembre 2006. Tali informazioni sono state estratte dai seguenti documenti:

- bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 e 2005 dell'Emittente, predisposti in accordo con gli IFRS, adottati dall'Unione Europea, assoggettati a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha e
- messo la propria relazione rispettivamente in data 12 giugno 2007 e 14 aprile 2006;
- dati finanziari consolidati al 31 dicembre 2004 dell'Emittente, riesposti in accordo con i criteri di rilevazione e valutazione previsti dagli IFRS adottati dall'Unione Europea. Tali dati finanziari consolidati sono stati assoggettati a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 8 novembre 2005;
- prospetti consolidati pro-forma al 31 dicembre 2006 predisposti al fine di simulare gli effetti dell'Operazione.

L'Emittente ha redatto il bilancio consolidato in conformità agli IFRS a partire dall'esercizio che si è chiuso al 31 dicembre 2005. Conformemente a quanto previsto dal principio contabile internazionale IFRS 1, la data di transizione agli IFRS adottati dall'Unione Europea è il 1° gennaio 2004.

Sono altresì riportate le informazioni finanziarie consolidate selezionate relative al semestre chiuso al 30 giugno 2007. Con riferimento a tali informazioni finanziarie, la Società di Revisione non ha svolto alcun lavoro di revisione contabile.

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli 3,9, 10 e 20 della Sezione Prima.

Vengono qui di seguito riportati gli schemi di conto economico comparati per i periodi presi in considerazione. Si fa presente che i valori riportati sono riferiti ai bilanci consolidati del Gruppo Kerself redatti in conformità ai principi contabili internazionali (IFRS).

| CONTO ECONOMICO (migliaia di Euro) | 2006 pro-forma | 2006 | 2005 | 2004 |
|--|-----------------------|----------------|----------------|----------------|
| A. Valore della produzione | 48.195 | 37.299 | 29.569 | 24.923 |
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni | 47.089 | 35.774 | 26.444 | 20.721 |
| Variazione rimanenze prodotti in corso di lavorazione | 480 | 480 | 1.642 | 2.991 |
| Variazione dei lavori in corso su ordinazione | (594) | - | 3 | - |
| Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni | 523 | 523 | 138 | - |
| Altri ricavi e proventi | 697 | 522 | 342 | 1.211 |
| B. Costi della produzione | 36.307 | 26.998 | 19.890 | 17.282 |
| Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci | 30.509 | 22.089 | 13.577 | 9.839 |
| Prestazioni di servizi | 8.392 | 6.346 | 5.836 | 5.526 |
| Godimento di beni di terzi | 871 | 760 | 654 | 157 |
| Variazione delle rimanenze | (4.246) | (2.943) | (798) | 382 |
| Altri costi d'esercizio | 781 | 746 | 621 | 1.378 |
| C. Valore aggiunto – (A – B) | 11.888 | 10.301 | 8.679 | 7.641 |
| D. Costo del lavoro | 5.998 | 5.516 | 4.323 | 4.389 |
| E. Margine operativo lordo | 5.890 | 4.785 | 4.356 | 3.252 |
| F. Ammortamenti ed accantonamenti | 1.559 | 1.364 | 1.194 | 978 |
| Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali | 265 | 253 | 259 | 243 |
| Ammortamento delle immobilizzazioni materiali | 1.116 | 1.031 | 804 | 637 |
| Accantonamenti per rischi | 63 | 59 | 116 | 39 |
| Accantonamento per svalutazione crediti | 115 | 21 | 15 | 59 |
| G. Risultato operativo – (E – F) | 4.331 | 3.421 | 3.162 | 2.274 |
| H. Proventi (oneri) finanziari | (2.000) | (1.639) | (1.241) | (1.211) |
| I. Risultato prima delle imposte – (G + H) | 2.331 | 1.782 | 1.921 | 1.063 |
| L. Imposte sul reddito | (1.240) | (961) | (1.144) | (807) |
| M. Utile netto dell'esercizio inclusa la quota di terzi – (I – L) | 1.091 | 821 | 777 | 256 |
| N. Risultato di pertinenza di terzi | (302) | (124) | (100) | 3 |
| O. Utile netto dell'esercizio di pertinenza del Gruppo (M + N) | 789 | 697 | 677 | 259 |

Vengono qui di seguito riportati gli schemi di stato patrimoniale comparati per i periodi presi in considerazione. Si fa presente che i valori riportati sono riferiti ai bilanci consolidati redatti in conformità ai principi contabili internazionali (IFRS):

| STATO PATRIMONIALE (migliaia di Euro) | 31 dicembre 2006 pro-forma | 31 dicembre 2006 | 31 dicembre 2005 | 31 dicembre 2004 |
|--|---------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 1.672 | 1.627 | 577 | 255 |
| Crediti Commerciali | 30.717 | 28.763 | 21.688 | 15.075 |
| Crediti tributari | 1.109 | 1.109 | 560 | 426 |
| Altri Crediti | 1.742 | 1.700 | 743 | 1.031 |
| Imposte anticipate attive | 497 | 464 | 649 | 291 |
| Rimanenze di Magazzino | 27.838 | 25.624 | 15.168 | 12.230 |
| Attivo Corrente | 63.575 | 59.287 | 39.385 | 29.308 |
| Inmobilitazioni Materiali | 5.364 | 4.969 | 2.947 | 2.547 |
| Inmobilitazioni Immateriali | 20.614 | 13.680 | 4.211 | 2.619 |
| Totale attività finanziarie | 2.054 | 2.036 | 58 | 46 |
| Totale Attivo Immobilitato | 28.032 | 20.685 | 7.216 | 5.212 |
| Altre attività destinate alla vendita | 20 | - | - | - |
| TOTALE ATTIVO | 91.627 | 79.972 | 46.600 | 34.520 |
| Debiti verso banche a breve termine | 23.047 | 17.355 | 18.468 | 11.755 |
| Debiti commerciali | 12.613 | 11.004 | 7.572 | 7.805 |
| Debiti verso altri finanziatori | 3.555 | 424 | 892 | 164 |
| Accordi | 200 | 10 | 27 | - |
| Altri debiti a breve | 10.555 | 10.469 | 1.380 | 889 |
| Debiti verso soci per finanziamenti a breve termine | 1.684 | 1.684 | 2.100 | - |
| Debiti tributari | 4.011 | 3.528 | 2.104 | 1.423 |
| Debiti verso istituti di previdenza sociale | 698 | 648 | 1.172 | 720 |
| Fondi per rischi e oneri e passività per imposte differite | 887 | 887 | 490 | 296 |
| Fondo TFR | 235 | 235 | 100 | - |
| Totale passività correnti | 57.485 | 46.244 | 34.305 | 23.052 |
| Debiti verso altri finanziatori | 549 | 533 | 533 | 188 |
| Debiti verso banche a lungo termine | 10.130 | 10.130 | 1.134 | 1.175 |
| Debiti verso soci per finanziamenti a lungo termine | 200 | 200 | 293 | - |
| Debiti verso istituti di previdenza sociale | 533 | 533 | - | 118 |
| Altri debiti a lungo termine | 5.213 | 339 | 222 | 0 |
| Fondi per rischi e oneri e passività per imposte differite | 16 | - | - | - |
| Fondo TFR | 1.255 | 1.197 | 954 | 881 |
| Totale passività a lungo termine | 17.896 | 12.932 | 3.076 | 2.362 |
| Patrimonio Netto di Gruppo | 13.426 | 18.300 | 8.526 | 8.551 |
| Totale Patrimonio di terzi | 2.820 | 2.496 | 694 | 555 |
| Totale Patrimonio Netto Consolidato | 16.246 | 20.796 | 9.220 | 9.106 |
| TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO | 91.627 | 79.972 | 46.600 | 34.520 |

Viene qui di seguito presentata l'evoluzione dell'indebitamento finanziario netto consolidato del Gruppo Kerself per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004 e l'indebitamento finanziario netto consolidato pro-forma al 31 dicembre 2006:

| Indebitamento Finanziario Netto (migliaia di Euro) | 31 dicembre 2006 Pro Forma | 31 dicembre 2006 | 31 dicembre 2005 | 31 dicembre 2004 |
|---|---------------------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 1.672 | 1.627 | 577 | 255 |
| B. Alte disponibilità liquide | - | - | - | - |
| C. Titoli detenuti per la negoziazione | - | - | - | - |
| D. Liquidità | 1.672 | 1.627 | 577 | 255 |
| E. Crediti finanziari correnti | - | - | - | - |
| F. Debiti bancari correnti | (22.342) | (16.650) | (17.436) | (11.755) |
| G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente | (705) | (705) | (1.032) | - |
| H. Altri debiti finanziari correnti | (2.315) | (2.108) | (2.992) | (164) |
| I. Indebitamento finanziario corrente | (25.362) | (19.463) | (21.460) | (11.919) |
| J. Indebitamento finanziario corrente netto | (23.690) | (17.836) | (20.883) | (11.664) |
| K. Debiti bancari non correnti | (10.130) | (10.130) | (1.134) | (1.175) |
| L. Obbligazioni emesse | - | - | - | - |
| M. Altri debiti non correnti | (749) | (733) | (766) | (189) |
| N. Indebitamento finanziario non corrente | (10.879) | (10.863) | (1.900) | (1.364) |
| O. Indebitamento Finanziario Netto | (34.569) | (28.699) | (22.783) | (13.028) |

Unitamente all'evoluzione dell'indebitamento finanziario netto vengono presentati diversi indici costruiti sulla base dei valori sopra esposti.

Il primo pone in relazione il valore dell'indebitamento finanziario netto consolidato con il valore del Patrimonio Netto consolidato.

| Descrizione (migliaia di Euro) | 31 dicembre 2006 pro-forma | 31 dicembre 2006 | 31 dicembre 2005 | 31 dicembre 2004 |
|--|---------------------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Indebitamento finanziario netto | 34.569 | 28.699 | 22.783 | 13.028 |
| Patrimonio netto | 16.246 | 20.796 | 9.220 | 9.106 |
| Rapporto tra posizione finanziaria netta e Patrimonio netto | 2,13 | 1,38 | 2,47 | 1,43 |

Il secondo indice mette in relazione l'indebitamento finanziario netto consolidato con il valore dell'ebitda consolidato. Si fa presente al lettore che il ciclo finanziario del Gruppo è soggetto a fenomeni di stagionalità, in quanto gli incassi si concentrano negli ultimi mesi dell'esercizio (novembre e dicembre).

| Descrizione (migliaia di Euro) | 31 dicembre 2006 pro-forma | 31 dicembre 2006 | 31 dicembre 2005 | 31 dicembre 2004 |
|--|---------------------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Indebitamento finanziario netto | 34.569 | 28.699 | 22.783 | 13.028 |
| Ebitda | 5.890 | 4.785 | 4.356 | 3.252 |
| Rapporto tra posizione finanziaria netta e ebitda | 5,87 | 6,00 | 5,23 | 4,01 |

(*) L'ebitda è definito dal Gruppo come utile netto dell'esercizio al lordo degli ammortamenti ed accantonamenti, dei proventi e degli oneri finanziari e delle imposte. Poiché l'ebitda non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS adottati dall'Unione Europea, la determinazione quantitativa dello stesso potrebbe non essere univoca. L'ebitda è una misura utilizzata dal *management* del Gruppo per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso. Il *management* ritiene che l'ebitda sia un importante parametro per la misurazione della performance operativa del Gruppo in quanto non è influenzato dagli effetti dei diversi criteri di determinazione degli imponibili fiscali, dall'ammontare e caratteristiche del capitale impiegato nonché dalle politiche di ammortamento. Il criterio di determinazione dell'ebitda applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il suo valore potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi

Relativamente agli indici di struttura finanziaria, questi sono stati così determinati:

- l'indice di indebitamento è stato determinato come rapporto tra le passività ed il patrimonio netto;
- l'indice di copertura primaria è stato determinato come rapporto tra il patrimonio netto e le immobilizzazioni;
- l'indice di copertura secondaria è stato determinato come rapporto tra il patrimonio netto più i debiti a lungo termine e le immobilizzazioni.

| Indici di struttura finanziaria | 31 dicembre 2006 pro-forma | 31 dicembre 2006 | 31 dicembre 2005 | 31 dicembre 2004 |
|--|---------------------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Indice di indebitamento | 4,64 | 2,85 | 5,05 | 3,79 |
| Indice di copertura primaria | 0,58 | 1,01 | 1,30 | 1,76 |
| Indice di copertura secondaria | 1,22 | 1,63 | 1,80 | 2,25 |

Per i commenti di dettaglio e per le definizioni degli indici presentati sui dati pro-forma si rimanda al Capitolo 20 del presente Prospetto.

Viene qui di seguito riportato il rendiconto finanziario consolidato del Gruppo Kerself relativo al 31 dicembre 2006 e 2005.

RENDICONTO FINANZIARIO
(migliaia di Euro)

ESERCIZIO 2006 ESERCIZIO 2005

| | | |
|--|-----------------|----------------|
| A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti in essere all'inizio del periodo | 577 | 255 |
| Risultato netto | 697 | 677 |
| Accantonamento ai fondi per rischi ed oneri | 59 | 116 |
| Ammortamenti e svalutazioni | 1.305 | 1.078 |
| Imposte anticipate e differite | 73 | 208 |
| Variazione netta del TFR | 378 | 173 |
| Flusso monetario generato (assorbito) dalla gestione corrente | 2.512 | 2.252 |
| (Incremento)/Decremento dei crediti commerciali e degli altri crediti | (9.392) | (6.378) |
| (Incremento)/Decremento delle rimanenze finali | (10.457) | (2.937) |
| (Incremento)/Decremento dei crediti tributari | (1.075) | (674) |
| Incremento/(Decremento) dei debiti commerciali e degli altri debiti | 12.622 | 508 |
| Incremento/(Decremento) dei fondi per rischi ed altri fondi | 338 | 19 |
| Incremento/(Decremento) dei debiti tributari | 1.433 | 1.073 |
| B. Flusso monetario generato (assorbito) da attività di esercizio | (4.019) | (6.137) |
| Acquisizione di partecipazioni (al netto della cassa) | (8.957) | (1.143) |
| Investimenti in immobilizzazioni: | | |
| - immateriali | (765) | (709) |
| - materiali | (3.053) | (1.204) |
| - finanziarie | (1) | - |
| C. Flusso monetario generato (assorbito) da attività di investimento | (12.776) | (3.056) |
| Flusso monetario da attività d'esercizio e di investimento (B + C) | (16.795) | (9.193) |
| Aumento del capitale sociale e delle riserve | 9.077 | (702) |
| Incremento/(Decremento) dei debiti finanziari a lungo termine | 8.963 | 537 |
| Incremento/(Decremento) dei debiti finanziari a breve termine | (1.997) | 9.540 |
| (Incremento)/Decremento delle attività finanziarie immobilizzate | - | 1 |
| D. Flusso monetario generato (assorbito) da attività di finanziamento | 16.043 | 9.376 |
| E. Variazioni del patrimonio netto dei terzi | 1.802 | 139 |
| F. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti in essere alla fine del periodo | 1.627 | 577 |

IV) INFORMAZIONI SULL'OFFERTA

Dati rilevanti dell'Offerta

| Descrizione | |
|--|---|
| Prezzo di Offerta | Euro 6,30 |
| Numero di Azioni oggetto dell'Offerta in Opzione | n. 3.499.420 Azioni |
| Numero di azioni ante Offerta in Opzione | n. 13.297.800 azioni |
| Controvalore totale dell'Offerta in Opzione | Euro 22.046.346 |
| Rapporto di opzione | n. 5 Azioni ogni n. 19 azioni possedute |
| Valore nominale per azione | Euro 1,00 |
| Capitale sociale dell'Emittente ante Offerta | Euro 13.297.800,00 |
| Capitale sociale dell'Emittente post Offerta | Euro 16.797.220,00 |
| Percentuale del Capitale rappresentato dalle Azioni, post emissione delle Azioni | 20,8% |

Ragioni dell'Offerta e impiego dei proventi

L'Offerta è in parte finalizzata a reperire le risorse finanziarie necessarie per il pagamento del residuo prezzo per la acquisizione del 60% del capitale sociale di DEA nonché, per la parte restante, anche per ulteriori eventuali acquisizioni e per l'ottimizzazione della struttura finanziaria (rapporto debito/patrimonio netto) a regime.

Per quanto riguarda le eventuali future acquisizioni, Kerself:

- in data 10 aprile 2007 Kerself ha avviato trattative per l'acquisizione della quota di controllo di Usines de Rumaucourt, società francese attiva nella produzione e distribuzione di elettropompe con un fatturato 2005 di 9,1 milioni di euro, risultato operativo lordo pari a circa 2,7 milioni di euro e con una posizione finanziaria netta positiva di circa 370 mila euro. Kerself ha firmato una lettera di intenti che impegna in esclusiva la Usines de Rumaucourt a trattare esclusivamente con i rappresentanti di Kerself sino al 30 settembre 2007 in merito alla possibile partnership con la stessa. Usines de Rumaucourt è specializzata nella produzione e commercializzazione di pompe idrauliche per i settori petrolifero, della idropulizia, alimentare e agricolo. Grazie alla capillare capacità distributiva, in particolare sul territorio francese, la società potrebbe anche rappresentare un nuovo ed importante canale distributivo per le attività di Kerself specializzate nel settore delle energie alternative (pannelli e moduli fotovoltaici);

- in data 7 giugno 2007, Kerself, mediante la controllata Helios Technology, ha sottoscritto una lettera di intenti per l'acquisizione del 70% di Solaris d.o.o., società croata, attiva nella produzione di pannelli fotovoltaici e commercializzazione di componenti per impianti fotovoltaici con sede a Novigrad (Croazia). Il contratto di acquisizione potrà essere perfezionato entro e non oltre il 31 dicembre 2007; tuttavia, la mancata stipula del suddetto contratto non avrà alcuna conseguenza a carico delle parti. Il controvalore dell'acquisizione del capitale sociale sarà calcolato sulla base di un multiplo di minimo 3 a un massimo di 7 volte il risultato operativo lordo al netto della posizione finanziari netta della società Solaris d.o.o. come risultante dal bilancio 2007. Il prezzo dell'acquisizione, sarà corrisposto da Helios Technology in due tranches; la prima, pari al 60% del prezzo contestualmente alla eventuale sottoscrizione del contratto, la seconda successivamente all'approvazione del bilancio di Solaris d.o.o. relativo all'esercizio 2007 e, comunque non oltre il 30 aprile 2008, pari al saldo del restante prezzo. Il prezzo così determinato sarà oggetto di eventuali rettifiche sulla base del risultato operativo lordo e della posizione finanziaria netta risultanti dal bilancio di esercizio 2007 della Solaris d.o.o. Nel 2006 la Solaris d.o.o. ha conseguito un fatturato pari a euro 10.064.000, di cui circa euro 8.000.000 verso Helios Technology suo principale sub-fornitore, il quale rappresenta circa l'80% dei costi di acquisto di materie prime e semilavorati di Solaris d.o.o.. Il risultato operativo lordo della Solaris d.o.o. è stato pari a euro 1.871.628, l'utile ante imposte pari ad euro 1.580.326 e l'utile netto pari ad euro 1.203.074. L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2006 era pari a euro 1.150.000.

Gli eventuali proventi rimanenti dall'Aumento di Capitale saranno utilizzati per migliorare e ottimizzare la struttura finanziaria.

Per ulteriori dettagli si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 3.

Stima dei proventi derivanti dall'Offerta

La stima dei proventi derivanti dall'Offerta, al netto dell'ammontare complessivo delle spese legate all'Offerta, è pari a circa euro 20,9 milioni.

L'ammontare complessivo delle spese incluse le commissioni di garanzia, nonché provvigioni e spese da riconoscere agli intermediari incaricati e spese di consulenza è stimato in un importo pari a circa euro 1,1 milioni.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 8.

Impegno a sottoscrivere le Azioni

Il signor Pier Angelo Masselli ha assunto l'impegno ad esercitare il diritto di opzione per una quota pari al 25% dell'Aumento di Capitale.

Entro il giorno antecedente l'avvio del Periodo di Offerta verrà stipulato, tra la Società da una parte ed Intermonte dall'altra, in qualità di *Lead Manager* (il "*Lead Manager*") anche in rappresentanza dei membri del consorzio di garanzia, un accordo di garanzia (l'"**Accordo di Garanzia**") in base al quale il *Lead Manager* e i membri del consorzio di garanzia si impegneranno a sottoscrivere o a far sottoscrivere disgiuntamente e senza vincolo di solidarietà, al Prezzo di Offerta, le Azioni

corrispondenti ai diritti di opzione eventualmente non esercitati ad esito dell'Offerta in Borsa al netto delle azioni oggetto dell'impegno di sottoscrizione del signor Pier Angelo Masselli.

Caratteristiche e condizioni dell'Offerta

L'Offerta consiste nell'emissione di massime n. 3.499.420 azioni ordinarie del valore nominale di euro 1 (uno) cadauna, oltre al sovrapprezzo di euro 5,30 per azione, da offrire in opzione agli azionisti (l' "**Offerta in Opzione**") in un rapporto di 5 Azioni per ogni 19 azioni Kerself detenute sino ad un controvalore massimo nominale di euro 3.499.420,00.

L'Offerta in Opzione è destinata a tutti i titolari di azioni ordinarie della Società, in proporzione alla partecipazione detenuta da ognuno, nel rapporto di 5 Azioni per ogni 19 azioni Kerself detenute.

Periodo di validità dell'Offerta

L'Aumento di Capitale dovrà essere eseguito entro il 31 dicembre 2007.

I diritti di opzione dovranno essere esercitati, a pena di decadenza, nel periodo dal 10 settembre 2007 al 28 settembre 2007 compresi (il "**Periodo di Offerta**"), presso gli intermediari depositari aderenti al sistema di gestione accentrata della Monte Titoli S.p.A., nell'osservanza delle norme di servizio che la stessa diramerà nell'imminenza dell'operazione e mediante i moduli di sottoscrizione disponibili presso ciascun intermediario depositario.

Potranno esercitare il diritto di opzione i titolari di azioni ordinarie dell'Emittente depositate presso un intermediario autorizzato aderente alla Monte Titoli S.p.A. ed immesse nel sistema in regime di dematerializzazione.

Le adesioni all'Offerta in Opzione sono irrevocabili nei limiti di cui all'articolo 95-bis del Testo Unico della Finanza.

I diritti di opzione saranno negoziabili in Borsa dal 10 settembre 2007 al 21 settembre 2007 compresi.

I diritti di opzione non esercitati entro il 28 settembre 2007 compreso saranno offerti in Borsa dalla Società ai sensi dell'articolo 2441, comma 3 c.c. (l' "**Offerta in Borsa**").

Calendario dell'Offerta in Opzione

| Descrizione | Data |
|---|---|
| Inizio del Periodo di Offerta e del periodo di negoziazione dei Diritti di Opzione | 10 settembre 2007 |
| Ultimo giorno di negoziazione dei Diritti di Opzione | 21 settembre 2007 |
| Termine del Periodo di Offerta e termine ultimo di sottoscrizione delle Azioni | 28 settembre 2007 |
| Assegnazione e messa a disposizione delle Azioni sottoscritte durante il Periodo di Offerta | Entro 10 giorni di Borsa aperta dalla chiusura del Periodo di Offerta |

Modalità e termini per il pagamento e la consegna delle Azioni

Il pagamento integrale delle Azioni dovrà essere effettuato all'atto della sottoscrizione delle stesse e comunque entro la fine del Periodo di Offerta.

Le Azioni sottoscritte entro la fine del Periodo di Offerta verranno messe a disposizione degli aventi diritto per il tramite degli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli S.p.A. entro il decimo giorno di borsa aperta successivo alla fine del Periodo di Offerta.

Le Azioni sottoscritte, ex articolo 2441, comma 3 c.c. entro la fine dell'Offerta in Borsa, verranno messe a disposizione degli aventi diritto per il tramite degli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli S.p.A. entro il decimo giorno di borsa aperta successivo al termine dell'Offerta in Borsa.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 5.

Caratteristiche delle Azioni

Descrizione delle Azioni

Le Azioni sono azioni ordinarie Kerself, con valore nominale di euro 1 (uno) ciascuna e godimento regolare.

Ciascuna Azione attribuisce il diritto di voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie di Kerself, nonché gli altri diritti patrimoniali e amministrativi, secondo le applicabili norme di legge e di Statuto: non esistono altre categorie di azioni.

Ai sensi dell'articolo 2.4.1. del Regolamento di Borsa, le Azioni saranno comunque ammesse alla quotazione ufficiale presso il Mercato Expandi al pari delle azioni Kerself attualmente in circolazione.

Le Azioni hanno il codice IT 0003926661.

Ai diritti di opzione per la sottoscrizione delle Azioni, è stato attribuito il codice ISIN IT0004267834.

Regime di circolazione e di negoziazione delle Azioni e descrizione di eventuali restrizioni alla libera trasferibilità delle Azioni

Le Azioni offerte sono nominative ed indivisibili e sono assoggettate al regime di circolazione previsto per le azioni emesse da società per azioni di diritto italiano.

Le Azioni sono liberamente trasferibili e saranno accentrate presso la Monte Titoli S.p.A..

Non ci sono limiti alla libera disponibilità delle Azioni.

Per ulteriori dettagli, si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 4.

Documenti accessibili al pubblico

Possono essere consultati presso la sede legale di Kerself in Correggio, frazione Prato di Correggio (RE), Via della Tecnica n. 8, presso Borsa Italiana e sul sito Internet della Società www.kerself.eu i seguenti documenti (o loro copie):

- Prospetto informativo.
- Statuto dell'Emittente.
- Documento informativo.
- Bilancio civilistico e consolidato di Kerself e delle società del Gruppo al 31 dicembre 2006.
- Bilancio civilistico e consolidato di Kerself e delle società del Gruppo al 31 dicembre 2005.
- Bilancio civilistico e consolidato di Kerself e delle società del Gruppo al 31 dicembre 2004.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 24.

FATTORI DI RISCHIO

1.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL GRUPPO

1.1.1 RISCHI CONNESSI ALL'ESPOSIZIONE DEBITORIA

CON RIFERIMENTO ALL'ESPOSIZIONE DEBITORIA DEL GRUPPO SI VEDANO LE SEGUENTI TABELLE RAPPRESENTATIVE DELLA TOTALITÀ DELL'ESPOSIZIONE DEBITORIA DEL GRUPPO

| (migliaia di Euro) | 30 giugno 2007 | 31 dicembre 2006 | 31 dicembre 2005 | 31 dicembre 2004 |
|---|-----------------|------------------|------------------|------------------|
| A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 5.180 | 1.627 | 577 | 255 |
| B. Altre disponibilità liquide | 137 | - | - | - |
| C. Titoli detenuti per la negoziazione | 93 | - | - | - |
| D. Liquidità | 5.410 | 1.627 | 577 | 255 |
| E. Crediti finanziari correnti | - | - | - | - |
| F. Debiti bancari correnti | (18.189) | (16.650) | (17.436) | (11.755) |
| G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente | (167) | (705) | (1.032) | - |
| H. Altri debiti finanziari correnti | (4.617) | (2.108) | (2.992) | (164) |
| I. Indebitamento finanziario corrente | (22.972) | (19.463) | (21.460) | (11.919) |
| J. Indebitamento finanziario corrente netto | (17.562) | (17.836) | (20.883) | (11.664) |
| K. Debiti bancari non correnti | (19.095) | (10.130) | (1.134) | (1.175) |
| L. Obbligazioni emesse | - | - | - | - |
| M. Altri debiti non correnti | (491) | (733) | (766) | (189) |
| N. Indebitamento finanziario non corrente | (19.586) | (10.863) | (1.900) | (1.364) |
| O. Posizione finanziaria netta/(indebitamento finanziario netto) | (37.148) | (28.699) | (22.783) | (13.028) |

SI PRECISA CHE I DATI RELATIVI AL 30 GIUGNO 2007 NON SONO ASSOGGETTATI A REVISIONE CONTABILE.

| Descrizione (migliaia di Euro) | 31 dicembre 2006 pro-forma | 31 dicembre 2006 | 31 dicembre 2005 | 31 dicembre 2004 |
|--|-------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| Indebitamento finanziario netto | 34.569 | 28.699 | 22.783 | 13.028 |
| Ebitda | 5.890 | 4.785 | 4.356 | 3.252 |
| Rapporto tra posizione finanziaria netta e ebitda | 5,87 | 6,00 | 5,23 | 4,01 |

| Indici di struttura finanziaria | 31 dicembre 2006 pro-forma | 31 dicembre 2006 | 31 dicembre 2005 | 31 dicembre 2004 |
|---------------------------------|-------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| Indice di indebitamento | 4,64 | 2,85 | 5,05 | 3,79 |
| Indice di copertura primaria | 0,58 | 1,01 | 1,30 | 1,76 |
| Indice di copertura secondaria | 1,22 | 1,63 | 1,80 | 2,25 |

RELATIVAMENTE AGLI INDICI DI STRUTTURA FINANZIARIA, QUESTI SONO STATI COSÌ DETERMINATI:

- L'INDICE DI INDEBITAMENTO È STATO DETERMINATO COME RAPPORTO TRA LE PASSIVITÀ ED IL PATRIMONIO NETTO;

- L'INDICE DI COPERTURA PRIMARIA È STATO DETERMINATO COME RAPPORTO TRA IL PATRIMONIO NETTO E LE IMMOBILIZZAZIONI;
- L'INDICE DI COPERTURA SECONDARIA È STATO DETERMINATO COME RAPPORTO TRA IL PATRIMONIO NETTO PIÙ I DEBITI A LUNGO TERMINE E LE IMMOBILIZZAZIONI.

SI SEGNALE CHE, TRA LE ESPOSIZIONI DEBITORIE, RIENTRA UN FINANZIAMENTO A MEDIO E LUNGO TERMINE CHE L'EMITTENTE HA CONTRATTO CON UN *POOL* DI ISTITUTI BANCARI, DI CUI LA BANCA NAZIONALE DEL LAVORO S.P.A. È CAPOFILO, PER L'IMPORTO COMPLESSIVO DI EURO 10 MILIONI DELLA DURATA DI 72 MESI DI CUI 12 MESI DI PRE-AMMORTAMENTO: LA PRIMA TRANCHE DA EURO 6 MILIONI, DI CUI EURO 3,5 MILIONI PER CONSOLIDAMENTO DEL DEBITO ED EURO 2,5 MILIONI PER NUOVE RISORSE FINANZIARIE; LA SECONDA TRANCHE DI EURO 4 MILIONI A SERVIZIO DELL'ACQUISIZIONE DEL 70% DEL CAPITALE SOCIALE DI HELIOS TECHNOLOGY S.R.L. TALE FINANZIAMENTO PREVEDE IL RISPETTO DI ALCUNI VINCOLI (“*COVENANTS*”), I QUALI VENGONO CALCOLATI IN BASE AD ALCUNI INDICI PARAMETRICI SU I DATI DI BILANCIO CONSOLIDATO ALLA CHIUSURA DI OGNI ESERCIZIO E SEMESTRE A PARTIRE DAL 31 DICEMBRE 2006 FINO AL 31 DICEMBRE 2011. ESISTE QUINDI IL RISCHIO CHE TALI INDICI PARAMETRICI NON VENGANO RISPETTATI E NEL CASO IN CUI GLI STESSI DOVESSERO RISULTARE DISATTESI, DOVRANNO ESSERE NEGOZiate CON I FINANZIATORI LE CONDIZIONI CON CUI CONTINUARE IL RAPPORTO DI FINANZIAMENTO, OSSIA GLI OPPORTUNI ESONERI (“*WAIVER*”) OVVERO LE OPPORTUNE MODIFICHE DI ADEGUAMENTO DEI SUMMENZIONATI INDICI PARAMETRICI. IN CASO CONTRARIO LE BANCHE FINANZIARIE HANNO LA FACOLTÀ DI RISOLVERE ANTICIPATAMENTE IL FINANZIAMENTO. I *COVENANTS* PRESENTI NELL'ATTUALE CONTRATTO DI FINANZIAMENTO SONO CALCOLATI SULLA BASE DEI SEGUENTI INDICI PARAMETRICI:

- RAPPORTO TRA EBITDA ED ONERI FINANZIARI CHE DEVE RISULTARE MAGGIORE DI 5;
- RAPPORTO TRA POSIZIONE FINANZIARIA NETTA E PATRIMONIO NETTO CHE DEVE RISULTARE MINORE DI 1,5;
- RAPPORTO TRA POSIZIONE FINANZIARIA NETTA E EBITDA CHE DEVE RISULTARE MINORE DI 4,15.

L'EMITTENTE, SOLO PER L'ESERCIZIO 2006, HA AVUTO LA AUTORIZZAZIONE DA PARTE DELLA BANCA CAPOFILO DEL *POOL* DI CALCOLARE TALI INDICI PARAMETRICI SUI DATI CONSOLIDATI PRO-FORMA AL 31 DICEMBRE 2006.

SULLA BASE DEI DATI PRO-FORMA AL 31 DICEMBRE 2006 GLI INDICI PARAMETRICI PREVISTI DAL FINANZIAMENTO SONO RISPETTATI.

PER ULTERIORI APPROFONDIMENTI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 10 E 20.

1.1.2 RISCHI CONNESSI ALLE INTEGRAZIONI NEL GRUPPO DELLE RECENTI ACQUISIZIONI E IN PARTICOLARE ALLA INTEGRAZIONE NEL GRUPPO DELLA ACQUISIZIONE DI DEA

IL GRUPPO KERSELF, NELL'ATTUALE CONFIGURAZIONE, SI È COSTITUITO A SEGUITO DI UNA SERIE DI ACQUISIZIONI CHE NE HANNO DETERMINATO UNA RAPIDA E SIGNIFICATIVA ESPANSIONE. ESISTE PERTANTO IL RISCHIO CHE LE SOCIETÀ ACQUISITE NON RIESCANO AD INTEGRARSI NEL GRUPPO IN TEMPI COMPATIBILI CON LE DINAMICHE DEL MERCATO CON CONSEGUENTI AGGRAVI SOTTO IL PROFILO ECONOMICO E GESTIONALE IN GENERALE.

AD OGGI IL GRUPPO È IMPEGNATO NELLA INTEGRAZIONE DELLE RECENTI ACQUISIZIONI. IN MERITO SI RICORDA CHE IL 29 GIUGNO 2006 È STATO ACQUISITO IL 70% DEL CAPITALE SOCIALE DI HELIOS TECHNOLOGY S.R.L. E DI RECENTE E, PRECISAMENTE, IN DATA 15 GIUGNO 2007, KERSELF HA ACQUISITO DAL SIGNOR LUIGI SELLAROLI IL 60% DEL CAPITALE SOCIALE DI DEA.

IL PREZZO DELLA ACQUISIZIONE DI DEA E' PARI A CONTROVALORE COMPLESSIVO DI 7.310.700,00 DI EURO, COSÌ DETERMINATO: MOL 2007 RISULTANTE DAL BUDGET 2007 DI DEA MOLTIPLICATO 5,5 VOLTE MENO LA POSIZIONE FINANZIARIA NETTA RISULTANTE DAL BUDGET 2007, SALVO CONGUAGLIO CHE SARÀ COSTITUITO DALLA EVENTUALE DIFFERENZA POSITIVA O NEGATIVA DEL PREZZO CALCOLATA IN BASE AL MOL 2007 RISULTANTE DAL BILANCIO DI ESERCIZIO DEA CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2007, MOLTIPLICATO 5,5 VOLTE MENO LA POSIZIONE FINANZIARIA NETTA RISULTANTE DAL BILANCIO DI ESERCIZIO DEA CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2007.

IL CONTROVALORE DELLA PARTECIPAZIONE È STATO DETERMINATO CONVENZIONALMENTE TRA LE PARTI IN BASE AI CRITERI DI CUI SOPRA SENZA ALCUNA PERIZIA A SUPPORTO DELLA VALUTAZIONE.

NON RICORRENDO OBBLIGHI LEGISLATIVI, I BILANCI DI DEA UTILIZZATI PER LA REDAZIONE DEI DATI PRO-FORMA NON SONO STATI SOTTOPOSTI A REVISIONE.

IL PREZZO DELLA PARTECIPAZIONE SARÀ PAGATO DA KERSELF AL VENDITORE COME SEGUE:

- (I) QUANTO AD UN AMMONTARE PARI AL 60% DEL PREZZO È STATO CORRISPOSTO AL VENDITORE CONTESTUALMENTE ALLA SOTTOSCRIZIONE DEL CONTRATTO DI ACQUISIZIONE;
- (II) QUANTO AD UN AMMONTARE PARI AL 20% DEL PREZZO SARÀ CORRISPOSTO AL VENDITORE ENTRO IL 30 SETTEMBRE 2007;
- (III) QUANTO AD UN AMMONTARE PARI AL RESTANTE 20% DEL PREZZO SARÀ CORRISPOSTO AL VENDITORE ENTRO 5 (CINQUE) GIORNI LAVORATIVI DALLA DATA DI APPROVAZIONE, DA PARTE DELL'ASSEMBLEA DEI SOCI DI DEA, DEL BILANCIO DI ESERCIZIO DEA CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2007 E, COMUNQUE, ENTRO E NON OLTRE IL 30 APRILE 2008, MEDIANTE BONIFICO BANCARIO SUL CONTO CORRENTE INTESTATO AL VENDITORE, A CONDIZIONE CHE IL BILANCIO DI ESERCIZIO DEA AL 31 DICEMBRE 2007 RISULTI CERTIFICATO.

SULLE SOMME RATEIZZATE NON DECORRERANNO INTERESSI DI SORTA, ESSENDOSI TENUTO CONTO DEGLI EFFETTI DELLA RATEIZZAZIONE IN SEDE DI DETERMINAZIONE DEL PREZZO.

IL PREZZO SARÀ OGGETTO DI CONGUAGLIO, IN DARE O IN AVERE, COSÌ COME DETERMINATO SULLA BASE DEI DATI RISULTANTI DAL BILANCIO DI ESERCIZIO DEA CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2007 ASSOGGETTATO A REVISIONE CONTABILE DALLA SOCIETÀ DI REVISIONE DESIGNATA DA KERSELF, RELAZIONE DI CERTIFICAZIONE CHE DOVRÀ ESSERE NON QUALIFICATA, EVENTUALMENTE ANCHE CON RICHIAMI DI INFORMATIVA E/O ECCEZIONI, O DAL REVISORE INDIPENDENTE CUI LE PARTI AVRANNO CONFERITO MANDATO CONFORMEMENTE AL CONTRATTO DI ACQUISIZIONE.

NEL CONTRATTO DI ACQUISIZIONE SONO STATE PREVISTE A CARICO DEL VENDITORE LE GARANZIE D'USO IN OPERAZIONI DI ACQUISIZIONE.

L'ACQUISIZIONE DI DEA HA COMPORTATO UN AVVIAMENTO DI 6.930.000 EURO, DETERMINATO PROVVISORIAMENTE E IN VIA RESIDUALE, COME DIFFERENZA TRA IL PATRIMONIO NETTO DERIVANTE DALL'ACQUISIZIONE DEL 60% DEL CAPITALE SOCIALE DI DEA E IL COSTO DI ACQUISTO DELLA PARTECIPAZIONE. TALE AVVIAMENTO SARA' SOGGETTO AD IMPAIRMENT TEST PREVISTO DAI PRINCIPI CONTABILI IAS/IFRS CON LA CHIUSURA DEL BILANCIO DI ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2007. INFINE, SEMPRE NEL CONTRATTO DI ACQUISIZIONE LE PARTI HANNO PREVISTO A FAVORE DEL VENDITORE IL DIRITTO DI ESERCITARE IL DIRITTO DI VENDITA DEL RESTANTE 40% DEL CAPITALE SOCIALE DI DEA DETENUTO DAL VENDITORE E L'OBBLIGO IN CAPO DI KERSELF AD ACQUISTARE DETTA PARTECIPAZIONE.

L'OPZIONE PUT POTRÀ ESSERE ESERCITATA DAL VENDITORE A FAR TEMPO DAL 28 FEBBRAIO 2008 E NON OLTRE IL 30 MAGGIO 2010. IL VALORE DI DEA SU CUI SARÀ DETERMINATO IL

PREZZO DELL'OPZIONE SARÀ CALCOLATO COME SEGUE: MARGINE OPERATIVO LORDO RISULTANTE DAL BILANCIO DI ESERCIZIO DI DEA CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2009 MOLTIPLICATO 5,5 VOLTE MENO LA POSIZIONE FINANZIARIA NETTA RISULTANTE DAL BILANCIO DI ESERCIZIO DI DEA CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2009.

COME INDICATO DALLO IAS32 AL PAR. 23 LA SOCIETÀ DEVE ISCRIVERE UNA PASSIVITÀ PARI AL VALORE STIMATO DEL VALORE DELLA PASSIVITÀ POTENZIALE RELATIVA ALL'ESERCIZIO DELLA OPZIONE PUT DA PARTE DEL VENDITORE CHE NON È AD UN PREZZO PREFISSATO MA CORRELATO AL MARGINE OPERATIVO LORDO ED ALLA POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DI DEA AL 31 DICEMBRE 2009. TALE PASSIVITÀ È STATA STIMATA AI FINI DEL PRO FORMA SULLA BASE DEL BUDGET 2007 IN EURO 4.874 MIGLIAIA ED È STATA RICLASSIFICATA DAL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO DI GRUPPO AD ALTRE PASSIVITÀ A LUNGO TERMINE.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SULLE OPERAZIONI DI ACQUISIZIONE EFFETTUATE DALLA SOCIETÀ, SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 5.

IL SIGNOR LUIGI SELLAROLI È PARTE CORRELATA RISPETTO A KERSELF IN RAGIONE DELLA TITOLARITÀ DEL 40% DEL CAPITALE SOCIALE DI DEA, DI CUI È ANCHE AMMINISTRATORE DELEGATO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SULLE PARTI CORRELATE SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 19.

1.1.3 RISCHI CONNESSI AL CAPITALE CIRCOLANTE

NEGLI ULTIMI ESERCIZI, IL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO DEL GRUPPO KERSELF HA DENOTATO UN ANDAMENTO CRESCENTE PASSANDO DA 26,2 MILIONI DI EURO AL 31 DICEMBRE 2005, A 41,3 MILIONI DI EURO AL 31 DICEMBRE 2006.

LA VARIAZIONE È PRINCIPALMENTE DOVUTA ALL'INCREMENTO DEI CREDITI VERSO CLIENTI E DELLE RIMANENZE DI MAGAZZINO, INCREMENTATISI RISPETTIVAMENTE DEL 33% E DEL 69% RISPETTO ALL'ANNO PRECEDENTE (2005); ENTRAMBE LE VARIAZIONI SONO SPIEGATE DALL'ACQUISIZIONE DELLA HELIOS TECHNOLOGY S.R.L. AVVENUTA NEL CORSO DEL 2006 E ALLA POLITICA DI PENETRAZIONE DEI MERCATI INDIRIZZANDOSI VERSO LA CLIENTELA PROFESSIONALE.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLI 9 E 20.

1.1.4 RISCHI CONNESSI ALLA VARIAZIONE DEI TASSI DI INTERESSE E DEI TASSI DI CAMBIO

LA SITUAZIONE PATRIMONIALE CONSOLIDATA PRO-FORMA DEL GRUPPO KERSELF AL 31 DICEMBRE 2006 EVIDENZIA UN INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO COMPLESSIVO PARI A 34,5 MILIONI DI EURO, IL QUALE RISULTA PREVALENTEMENTE COMPOSTO DA DEBITI INDICIZZATI A TASSO VARIABILE, CHE ESPONGONO IL GRUPPO KERSELF A RISCHI CONNESSI A VARIAZIONI A BREVE DEI TASSI DI INTERESSE. IL GRUPPO KERSELF HA, TUTTAVIA, FATTO FRONTE A PARTE DI TALE RISCHIO STIPULANDO CONTRATTI DI COPERTURA SULLE FLUTTUAZIONI DEI TASSI DI INTERESSE (INTEREST RATE SWAP) PER UN AMMONTARE COMPLESSIVO DI 9,5 MILIONI DI EURO CIRCA.

SI EVIDENZIA CHE LA CONTROLLATA HELIOS TECHNOLOGY S.R.L. EFFETTUA GLI ACQUISTI PER L'APPROVVIGIONAMENTO DI MATERIE PRIME, PREVALENTEMENTE, NELL'AREA DOLLARO, CON LA CONSEGUENZA CHE, UTILIZZANDO TALE VALUTA NEI RAPPORTI COMMERCIALI CON I PROPRI

FORNITORI, DETTA SOCIETÀ E, QUINDI, A SEGUITO DELL'ACQUISIZIONE, ANCHE IL GRUPPO KERSELF, RISULTA INEVITABILMENTE ESPOSTO AL RISCHIO DI FLUTTUAZIONE DEI TASSI DI CAMBIO.

GLI ACQUISTI DI HELIOS TECHNOLOGY S.R.L. NELL'AREA DOLLARO RAPPRESENTANO RISPETTIVAMENTE IL 26% , IL 42% E IL 60% DEL TOTALE DEGLI ACQUISTI DI MATERIE PRIME NEL TRIENNIO 2004 -2006. SI SEGNALE CHE L'ANDAMENTO CRESCENTE DEGLI ACQUISTI NELL'AREA DOLLARO RISPECCHIA LA CRESCITA DI HELIOS TECHNOLOGY S.R.L.

1.1.5 RISCHI CONNESSI ALLA DIPENDENZA DA FIGURE-CHIAVE

IL SUCCESSO DEL GRUPPO KERSELF DIPENDE IN MISURA SIGNIFICATIVA DA ALCUNE FIGURE CHIAVE TRA CUI PIER ANGELO MASSELLI, PRESIDENTE DEL CONSIGLIO D'AMMINISTRAZIONE ED AMMINISTRATORE DELEGATO DELL'EMITTENTE.

CON RIFERIMENTO A HELIOS TECHNOLOGY RUOLO DI PRIMARIO RILIEVIO E' SVOLTO DA FRANCO TRAVERSO; SOCIO FONDATORE E AMMINISTRATORE DELEGATO DELLA SUDDETTA SOCIETA'.

ALTRA FIGURA CHIAVE È COSTITUITA DA GIORGIO AMADESSI, SOCIO FONDATORE DELLA NUOVA THERMOSOLAR.

CON RIFERIMENTO A DEA, È STATO NOMINATO AMMINISTRATORE DELEGATO DELLA SUDDETTA SOCIETÀ LUIGI SELLAROLI, SOCIO DI DEA, IN QUANTO RITENUTO UNA FIGURA CHIAVE CHE HA CONTRIBUITO IN MODO DETERMINANTE ALLO SVILUPPO AZIENDALE.

LA PERDITA DI TALI FIGURE, IN POSSESSO DI UNA CONSOLIDATA ESPERIENZA NEL SETTORE ED AVENTI UN RUOLO DETERMINANTE NELLA GESTIONE DELL'ATTIVITÀ DELLE SOCIETÀ, POTREBBE DETERMINARE UNA RIDUZIONE DELLA CAPACITÀ COMPETITIVA, CONDIZIONARE GLI OBIETTIVI DI CRESCITA PREVISTI, NONCHÉ AVERE EFFETTI NEGATIVI SULL'ATTIVITÀ ED I RISULTATI DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 14.

1.1.6 RISCHI CONNESSI ALLA MANCANZA DI BARRIERE ALL'ENTRATA ED ALLA PROPRIETÀ INTELLETTUALE

MOLTI DEI PRODOTTI REALIZZATI E/O COMMERCIALIZZATI DALLE SOCIETÀ DEL GRUPPO KERSELF DERIVANO DA PROCESSI PRODUTTIVI NON BREVETTABILI E, QUINDI, GENERALMENTE IMITABILI. PUR POTENDO CONTARE IL GRUPPO SU UNA PRESENZA CONSOLIDATA NEL MERCATO DI RIFERIMENTO, SI SEGNALE LA POSSIBILITÀ CHE OPERATORI, ANCHE ESTERI, CONCORRENTI OPPURE ATTIVI IN SETTORI CONTIGUI, SVILUPPINO PRODOTTI (ANCHE BASATI SU PROCESSI PRODUTTIVI DIFFERENTI), DESTINATI A COMPETERE CON QUELLI REALIZZATI E/O COMMERCIALIZZATI DAL GRUPPO O COMUNQUE IDONEI PER LE MEDESIME APPLICAZIONI.

SI SEGNALE, INOLTRE, CHE L'EVENTUALE INGRESSO DI NUOVI OPERATORI NEI SETTORI SERVITI DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO POTREBBE DETERMINARE UN SEMPRE MAGGIORE INCREMENTO DELLA PRESSIONE CONCORRENZIALE, CON CONSEGUENTE IMPATTO NEGATIVO SUI MARGINI.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA CAPITOLO 6.

1.1.7 DICHIARAZIONI DI PREMINENZA, PREVISIONI, STIME ED ELABORAZIONI INTERNE

IL PROSPETTO CONTIENE DICHIARAZIONI DI PREMINENZA E STIME SULLA DIMENSIONE DEL MERCATO E SUL POSIZIONAMENTO COMPETITIVO DEL GRUPPO KERSELF, VALUTAZIONI DI MERCATO E COMPARAZIONI CON I CONCORRENTI FORMULATE, OVE NON DIVERSAMENTE

SPECIFICATO, DALLA SOCIETÀ NELLA ELABORAZIONE DEI DATI STIMATI O REPERIBILI SUL MERCATO.

1.1.8 RISCHI CONNESSI ALLA APPLICAZIONE DELLA LEGGE 28 DICEMBRE 2005 N. 262 (ANCHE “LEGGE 262/2005) COME MODIFICATA DAL DECRETO LEGISLATIVO 29 DICEMBRE 2006 N. 303 (ANCHE “D. LGS. 303/2006)

L’EMITTENTE HA ADEGUATO IL PROPRIO STATUTO SOCIALE ALLE PRESCRIZIONI DI CUI ALLA LEGGE 262/2005 COME MODIFICATA DAL D.LGS. 303/2006. TUTTAVIA, SI SEGNALE CHE GLI ORGANI SOCIALI DELL’EMITTENTE IN CARICA ALLA DATA DEL PROSPETTO SONO STATI DESIGNATI IN BASE AL PREVIGENTE STATUTO E, CONSEGUENTEMENTE, LE NUOVE STATUTARIE RELATIVE ALLA NOMINA DEGLI ORGANI SOCIALI TROVERANNO APPLICAZIONE SOLO DAL MOMENTO DELLA CESSAZIONE DEGLI ATTUALI MANDATI.

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E IL COLLEGIO SINDACALE IN CARICA ALLA DATA DEL PROSPETTO SONO STATI DESIGNATI IN BASE AL PREVIGENTE STATUTO E I RELATIVI MANDATI ANDRANNO A SCADERE CON L’APPROVAZIONE DEL BILANCIO DI ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2007.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 14.

1.2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AI SETTORI IN CUI OPERA IL GRUPPO

1.2.1 RISCHI CONNESSI ALL’EVOLUZIONE NORMATIVA

IL GRUPPO KERSELF E’ ATTIVO IN UN SETTORE, QUELLO RELATIVO ALLO SFRUTTAMENTO DELLE FONTI DI ENERGIA RINNOVABILI, FORTEMENTE CONDIZIONATO DALLE SCELTE POLITICHE DI INCENTIVAZIONE DI VOLTA IN VOLTA ADOTTATE DAI DIVERSI GOVERNI, CHE POTREBBERO AVERE RIPERCUSSIONI SUI RISULTATI DEL GRUPPO KERSELF.

LE POLITICHE DI INCENTIVAZIONE RELATIVE ALLO SFRUTTAMENTO DELLE ENERGIE ALTERNATIVE SONO DETTATE DALLA CIRCOSTANZA CHE AD OGGI IL COSTO PER PRODURRE ENERGIA DA FONTI RINNOVABILI E’ PIU’ ELEVATO RISPETTO AL COSTO DELL’ENERGIA PRODOTTA DA COMBUSTIBILI FOSSILI (ESEMPIO CARBONE E PETROLIO). E’ ALTRESI’ VERO COMUNQUE CHE NEL CALCOLO DEL COSTO DELL’ENERGIA PRODOTTA DA COMBUSTIBILI FOSSILI NON VIENE TENUTO IN CONSIDERAZIONE IL COSTO DERIVANTE DALLE ESTERNALITA’ NEGATIVE, COME L’INQUINAMENTO, CHE TALI FONTI DI ENERGIA PRODUCONO.

SOTTO LA SPINTA DEL PROTOCOLLO DI KYOTO, MOLTI PAESI INDUSTRIALIZZATI, A COMINCIARE DAL GIAPPONE E DALLA GERMANIA, STANNO REALIZZANDO STRUMENTI E POLICHE DI INCENTIVAZIONE PER L’ADOZIONE DELL’ENERGIA SOLARE E IN GENERALE DA FONTI RINNOVABILI. IL COSTO DELLE INCENTIVAZIONI PER LO SFRUTTAMENTO DELLE ENERGIE DA FONTI RINNOVABILI E’ A LIVELLO SOCIO-ECONOMICO COMPENSATO DALLA NASCITA DI NUOVE IMPRESE E CREAZIONE DI NUOVI POSTI DI LAVORO COME AD ESEMPIO E’ ACCADUTO IN GERMANIA (FONTE: BSW SOLAR 2006).

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 6.

1.2.2 RISCHI CONNESSI ALLE MINACCE COMPETITIVE

L’INTRODUZIONE DEL DECRETO CONTO ENERGIA E SUCCESSIVE MODIFICHE RENDERÀ IL SETTORE DEGLI IMPIANTI SOLARI FOTOVOLTAICI IN CUI OPERA IL GRUPPO, ANCHE ATTRAVERSO DEA, MAGGIORMENTE APPETIBILE AD EVENTUALI NUOVI OPERATORI, CON

CONSEQUENTE AUMENTO DELLA PRESSIONE COMPETITIVA. RISPETTO A TALI MINACCE COMPETITIVE IL GRUPPO KERSELF E' BEN POSIZIONATO ESSENDO TRA I PRINCIPALI OPERATORI ITALIANI SIA NELLA PRODUZIONE DI CELLE FOTOVOLTAICHE SIA NELLA PRODUZIONE E COMMERCIALIZZAZIONE DI PANNELLI FOTOVOLTAICI .

NONOSTANTE IL GRUPPO KERSELF RITENGA DI AVERE LE CAPACITÀ ORGANIZZATIVE E STRUTTURALI PER OPERARE NELL'ATTUALE SCENARIO COMPETITIVO, ULTERIORMENTE RAFFORZATE DALLA ACQUISIZIONE DEL 60% DEL CAPITALE SOCIALE DI DEA, NON PUÒ ESSERE ESCLUSO CHE TALI MUTAMENTI DEGLI ASSETTI COMPETITIVI, POSSANO DETERMINARE IN FUTURO UN RALLENTAMENTO DELLA CRESCITA DEL GRUPPO OVVERO AVERE UN'INFLUENZA NEGATIVA SULL'ATTIVITÀ E SUI RISULTATI FUTURI.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 6.

1.2.3 RISCHI CONNESSI ALL'APPROVVIGIONAMENTO DI MATERIE PRIME

NELL'AREA RISORSE IDRICHE, SEBBENE NON SI PRESENTINO DI NORMA PROFILI CRITICI DI REPERIBILITÀ DELLE MATERIE PRIME (RAME, ACCIAIO, ALLUMINIO, GHISA, MATERIE PLASTICHE), I COSTI DELLE STESSE SONO SOGGETTI A SOSTANZIALE VARIABILITÀ DI PREZZO, VARIABILITÀ DETERMINATA, AD ESEMPIO, DALLE DINAMICHE INTERNAZIONALI DELLA DOMANDA, DA FATTORI MACROECONOMICI E DALLA EVOLUZIONE NORMATIVA. NEL TRIENNIO 2004-2006 L'ANDAMENTO DEI PREZZI DELLE MATERIE PRIME PRINCIPALMENTE UTILIZZATE NELL'AREA RISORSE IDRICHE HA SUBITO UN INCREMENTO MEDIO DEL 23% (FONTE: ASSOMET, QUOTAZIONI SUI MERCATI INTERNAZIONALI).

L'INCIDENZA DEL COSTO DELLE PRINCIPALI MATERIE PRIME UTILIZZATE NELL'AREA RISORSE IDRICHE E' PARI AL 20% DEL COSTO COMPLESSIVO DI ACQUISTO DELLE MATERIE PRIME.

NELL'AREA ENERGIA ALTERNATIVA IL GRUPPO KERSELF E, SPECIFICAMENTE LA CONTROLLATA HELIOS TECHNOLOGY S.R.L., UTILIZZA PER LA PROPRIA PRODUZIONE NOTEVOLI, PRINCIPALMENTE, IL SILICIO. L'INCIDENZA DEL COSTO DEL SILICIO SUL COSTO COMPLESSIVO DI ACQUISTO PER MATERIE PRIME E' PARI AL 55% .

L'APPROVVIGIONAMENTO DI TALE MATERIA PRIMA RISULTA DIFFICOLTOSO A CAUSA DELLA PRESENZA SUL MERCATO DI UN NUMERO ESIGUO DI PRODUTTORI E/O FORNITORI. ALLO STATO ATTUALE, IL PREZZO DEL SILICIO VIENE DEFINITO IN BASE ALL'ANDAMENTO DELLA DOMANDA E DELL'OFFERTA. A FINE 2006, IL PREZZO MEDIO DEL SILICIO PURO (DA UTILIZZARE DIRETTAMENTE PER REALIZZARE CELLE FOTOVOLTAICHE) ERA PARI 78 DOLLARI USA PER KILOGRAMMO. SI STIMA CHE IL PREZZO DI TALE SILICIO A FINE 2007 SARA' PARI A 103 DOLLARI USA PER KILIGRAMMO (FONTE: PHOTONCONSULTING 2006).

PRIMA DELLO SVILUPPO DELL'INDUSTRIA FOTOVOLTAICA I PRODOTTURI/FORNITORI DI SILICIO OFFRIVANO TALE MATERIALE QUASI ESCLUSIVAMENTE AI PRODUTTORI DI SEMICONDUTTORI PER L'INDUSTRIA DEI COMPUTER ED ELABORATORI ELETTRONICI TARANDO LA LORO CAPACITÀ PRODUTTIVA SULL'ANDAMENTO DELLA DOMANDA DEI PRODUTTORI DI SEMICONDUTTORI. CON LO SVILUPPO DELL'INDUSTRIA FOTOVOLTAICA I PRODOTTURI/FORNITORI DI SILICIO SI SONO TROVATI AD AVERE UNA ULTERIORE DOMANDA CHE SI E' AGGIUNTA A QUELLA DEI PRODUTTORI DI SEMICONDUTTORI. SI E' COSI' VENUTA A CREARE UNA SITUAZIONE DI ECCESSO DI DOMANDA RISPETTO ALL'OFFERTA DI SILICIO CHE HA COMPORTATO IL LIEVITARE DEL LIVELLO DEI PREZZI DEL SILICIO. IL POSITIVO ANDAMENTO DELL'INDUSTRIA FOTOVOLTAICA HA CONSEGUENTEMENTE E RECENTEMENTE IMPLICATO UN ADEGUAMENTO DELL'OFFERTA DI SILICIO DA PARTE DEI FORNITORI/PRODUTTORI DI TALE MATERIA PRIMA CHE DOVREBBE NEI PROSSIMI 5-10 ANNI RIDURRE TALE ECCESSO DI DOMANDA.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 6 E 22.

1.2.4 RISCHI CONNESSI ALLA INSTABILITÀ DEI MERCATI DI SBOCCO

GLI AVVENIMENTI A LIVELLO POLITICO, ECONOMICO E FINANZIARIO CHE HANNO INTERESSATO IL CONTESTO INTERNAZIONALE NELL'ULTIMO QUADRIENNIO HANNO DETERMINATO UN CLIMA DI NOTEVOLE INCERTEZZA IN ALCUNE DELLE AREE GEOGRAFICHE IN CUI IL GRUPPO OPERA (PAESI MEDIO-ORIENTALI). IN MERITO SI SEGNALE CHE SEBBENE ALLA DATA DI CHIUSURA DELL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2006 IL FATTURATO REALIZZATO DALL'AREA RISORSE IDRICHE NELLE AREE DEL MEDIO ORIENTE RAPPRESENTA IL 64% DEL TOTALE DEI RICAVI DELLE VENDITE CHE TALE AREA REALIZZA AL DI FUORI DELL'UNIONE EUROPEA. DETTI RICAVI RAPPRESENTANO RISPETTIVAMENTE IL 29% DEL TOTALE DEI RICAVI REALIZZATI DALL'AREA RISORSE IDRICHE E SOLO IL 15% DEL TOTALE DEI RICAVI CONSOLIDATI DELLE VENDITE.

IL DIFFICILE EQUILIBRIO A LIVELLO INTERNAZIONALE UNITAMENTE AI MOLTEPLICI EPISODI DI NATURA BELLICA, TERRORISTICA ED ALTRI EVENTI SOCIO-POLITICI CHE MINACCIA IL CONTESTO MONDIALE, POTREBBERO INFATTI AVERE RIPERCUSSIONI SULLA SITUAZIONE FINANZIARIA E SUI RISULTATI ECONOMICI DEL GRUPPO, A FRONTE DELLA CRESCENTE ESPOSIZIONE DELLA SOCIETÀ AI MUTAMENTI DELLE CONDIZIONI DEI MERCATI DI SBOCCO ED AI RISCHI CONNESSI CON L'INSTABILITÀ DEI SISTEMI FINANZIARI DEI SINGOLI PAESI IN CUI ESSA OPERA.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 6.

1.2.5 RISCHI CONNESSI A NORMATIVE IN MATERIA AMBIENTALE

CON RIFERIMENTO ALLE ATTIVITÀ DEL GRUPPO SUSSISTE UN RISCHIO AMBIENTALE RELATIVO A TUTTI GLI STABILIMENTI DEL GRUPPO CHE POTREBBE DERIVARE A TITOLO ESEMPLIFICATIVO DA GUASTI DELLE APPARECCHIATURE, MANCATO ADEGUAMENTO ALLA REGOLAMENTAZIONE APPLICABILE, CATASTROFI NATURALI ED EVENTI ACCIDENTALI DI QUALSIASI ORIGINE E NATURA.

L'EMITTENTE È, COMUNQUE, IN REGOLA CON QUANTO PREVISTO DALLA NORMATIVA IN MATERIA AMBIENTALE ED HA ASSUNTO TUTTE LE IDONEE CAUTELE AL FINE DI EVITARE I RISCHI AMBIENTALI.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 8.

1.2.6 RISCHI CONNESSI ALLA DIPENDENZA DA CLIENTI E FORNITORI

LA SOCIETÀ RITIENE CHE IL GRUPPO NON SIA SOGGETTO A RISCHI DI DIPENDENZA DALLA CLIENTELA E DA FORNITORI IN MISURA RILEVANTE, FATTO SALVO IL SETTORE DELL'AREA ENERGIA ALTERNATIVA LIMITATAMENTE ALLA CLIENTELA.

SI SEGNALE CHE NELL'AREA RISORSE IDRICHE I PRIMI CINQUE CLIENTI RAPPRESENTANO IL 41% DEL FATTURATO E NELL'AREA ENERGIA ALTERNATIVA I PRIMI CINQUE CLIENTI RAPPRESENTANO IL 55% DEL FATTURATO RELATIVAMENTE AL 31 DICEMBRE 2006.

PERALTRO, L'EMITTENTE NEL CORSO DELL'ESERCIZIO 2006 HA POSTO IN ESSERE POLITICHE COMMERCIALI FINALIZZATE A DIMINUIRE LA CONCENTRAZIONE DEL FATTURATO SUINDICATO.

I RAPPORTI CON I PRIMI CINQUE CLIENTI DELL'AREA ENERGIA ALTERNATIVA SONO TUTTI RIFLESSI IN SPECIFICI CONTRATTI, SENZA ALCUN ACCORDO QUADRO.

PER MAGGIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 6.

1.2.7 RISCHI CONNESSI AD ALCUNE INFORMAZIONI FINANZIARIE NON ASSOGGETTATE A REVISIONE

CON RIFERIMENTO ALLE INFORMAZIONI FINANZIARIE RIFERITE AL SEMESTRE CHIUSO AL 30 GIUGNO 2007, CONTENUTE NEL PROSPETTO, LA SOCIETÀ DI REVISIONE NON HA SVOLTO ALCUNA REVISIONE CONTABILE (COMPLETA O LIMITATA) E, PERTANTO, SU DI ESSE NON HA ESPRESSO ALCUN TIPO DI GIUDIZIO.

SI SEGNALE, ALTRESÌ, CHE, NON SUSSISTENDO OBBLIGHI DI LEGGE, I BILANCI DI DEBITO UTILIZZATI PER LA REDAZIONE DEI DATI PRO-FORMA NON SONO STATI OGGETTO DI REVISIONE.

PER MAGGIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 3 E 20.

1.2.8 RISCHI CONNESSI AL MANCATO ADEGUAMENTO ALLE DISPOSIZIONI DEL D. LGS. 231/2001

ALLA DATA DEL PROSPETTO, L'EMITTENTE NON HA ADEGUATO LE PROCEDURE INTERNE DEL GRUPPO ALLE DISPOSIZIONI DI CUI AL DECRETO LEGISLATIVO 8 GIUGNO 2001 N. 231.

A TAL RIGUARDO SI RICORDA CHE LA CITATA NORMATIVA SANCISCE LA RESPONSABILITÀ DEGLI ENTI (ENTI FORNITI DI PERSONALITÀ GIURIDICA E ALLE SOCIETÀ E ASSOCIAZIONI ANCHE PRIVE DI PERSONALITÀ GIURIDICA) PER GLI ILLECITI AMMINISTRATIVI DIPENDENTI DA REATO, SALVO CHE L'ENTE SI DOTI DI UN MODELLO DI ORGANIZZAZIONE E GESTIONE IDONEO A PREVENIRE DETTI REATI.

E'INTENZIONE DELL'EMITTENTE DOTARSI DI TALE MODELLO DI ORGANIZZAZIONE E GESTIONE SECONDO UNA TEMPISTICA CHE IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE ANDRÀ A DETERMINARE QUANTO PRIMA.

PER MAGGIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 16.

1.3 RISCHI CONNESSI ALL'OFFERTA

1.3.1 RISCHI CONNESSI ALL'ESCLUSIONE DEI MERCATI NEI QUALI NON SIA CONSENTITA L'OFFERTA

IL PRESENTE PROSPETTO, NON COSTITUISCE OFFERTA DI STRUMENTI FINANZIARI NEGLI STATI UNITI D'AMERICA O IN QUALSIASI ALTRO PAESE NEL QUALE TALE OFFERTA NON SIA CONSENTITA IN ASSENZA DI AUTORIZZAZIONI DA PARTE DELLE COMPETENTI AUTORITÀ. NESSUNO STRUMENTO FINANZIARIO PUÒ ESSERE OFFERTO O NEGOZIATO NEGLI STATI UNITI D'AMERICA O NEGLI ALTRI PAESI IN ASSENZA DI SPECIFICA AUTORIZZAZIONE IN CONFORMITÀ CON LE DISPOSIZIONI DI LEGGE APPLICABILI IN CIASCUNO DI TALI PAESI OVVERO DI DEROGA RISPETTO ALLE MEDESIME DISPOSIZIONI. LE AZIONI NON SONO STATE REGistrate E NON SARANNO REGISTRATE AI SENSI DELLO UNITED STATES SECURITIES ACT DEL 1933 E SUCCESSIVE MODIFICHE NÉ AI SENSI DELLE CORRISPONDENTI NORMATIVE IN VIGORE NEGLI ALTRI PAESI E NON POTRANNO CONSEGUENTEMENTE ESSERE OFFERTE O COMUNQUE CONSEGNATE, DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE, NEGLI STATI UNITI D'AMERICA O NEGLI ALTRI PAESI SE NON AVVALENDOSI DI SPECIFICHE DEROGHE AGLI OBBLIGHI DI REGISTRAZIONE AI SENSI DELLE DISPOSIZIONI DI LEGGE APPLICABILI. SI CONSIGLIA PERTANTO DI RICHIEDERE SPECIFICI PARERI PRIMA DI INTRAPRENDERE QUALSIASI AZIONE.

PER MAGGIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE SECONDA, CAPITOLO 5.

1.3.2 IMPEGNI DI SOTTOSCRIZIONE DELL'AUMENTO DI CAPITALE

ENTRO IL GIORNO ANTECEDENTE L'AVVIO DEL PERIODO DI OFFERTA, VERRÀ STIPULATO, TRA LA SOCIETÀ DA UNA PARTE ED INTERMONTE DALL'ALTRA, IN QUALITÀ DI *LEAD MANAGER*, ANCHE IN RAPPRESENTANZA DEI MEMBRI DEL CONSORZIO GARANZIA, L'ACCORDO DI GARANZIA, IN BASE AL QUALE IL CONSORZIO DI GARANZIA SI IMPEGNERÀ A SOTTOSCRIVERE AL PREZZO DI OFFERTA, LE AZIONI CORRISPONDENTI AI DIRITTI DI OPZIONE EVENTUALMENTE NON ESERCITATI AD ESITO DELL'OFFERTA IN BORSA AL NETTO DELLE AZIONI OGGETTO DELL'IMPEGNO DI SOTTOSCRIZIONE DEL SIGNOR PIER ANGELO MASSELLI.

L'ACCORDO DI GARANZIA CONTIENE LE USUALI CLAUSOLE CHE ATTRIBUISCONO AL CONSORZIO DI GARANZIA LA FACOLTÀ DI RECEDERE DALL'ACCORDO DI GARANZIA AL RICORRERE, TRA L'ALTRO, DI: (I) CIRCOSTANZE STRAORDINARIE, COSÌ COME PREVISTE DALLA PRASSI INTERNAZIONALE, QUALI, INTER ALIA, MUTAMENTI NELLA SITUAZIONE POLITICA FINANZIARIA, ECONOMICA, NORMATIVA, VALUTARIA, FISCALE O DEI MERCATI FINANZIARI, SIA A LIVELLO NAZIONALE SIA INTERNAZIONALE, OVVERO (II) EVENTI RIGUARDANTI LA SOCIETÀ E/O LE SOCIETÀ DEL GRUPPO KERSELF CHE, A INSINDACABILE GIUDIZIO DEL *LEAD MANAGER* SIANO TALI DA POTER (1) INFLUIRE IN MODO SIGNIFICATIVAMENTE NEGATIVO SULLA SITUAZIONE FINANZIARIA, PATRIMONIALE O REDDITUALE O SULLE PROSPETTIVE DI KERSELF E/O DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO KERSELF OVVERO (2) RENDERE PREGIUDIZIEVOLE O SCONSIGLIABILE L'AUMENTO DI CAPITALE.

PER MAGGIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE SECONDA, CAPITOLO 5.

1.3.3 RISCHI CONNESSI AL CONFLITTO DI INTERESSE DEL *LEAD MANAGER*

INTERMONTE, APPARTENENTE AL GRUPPO BANCARIO MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.P.A., CHE HA RICEVUTO L'INCARICO DI AGIRE COME *LEAD MANAGER* NELL'AMBITO DELL'AUMENTO DI CAPITALE E CHE AGISCE COME SPECIALISTA, SI TROVA IN UNA SITUAZIONE DI POTENZIALE CONFLITTO DI INTERESSI IN QUANTO BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.P.A., DETIENE DIRETTAMENTE ED INDIRETTAMENTE, UNA PARTECIPAZIONE PARI AL 5,2% CIRCA DEL CAPITALE SOCIALE DELL'EMITTENTE.

PER MAGGIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE SECONDA, CAPITOLO 5.

1.3.4 RISCHI CONNESSI ALLA MASSIMA DILUIZIONE DEL CAPITALE DELL'EMITTENTE IN CASO DI MANCATO ESERCIZIO DEI DIRITTI DI OPZIONE

IN CONSIDERAZIONE DEL FATTO CHE L'AUMENTO DI CAPITALE È RISERVATO IN OPZIONE AGLI AZIONISTI, NON VI SONO EFFETTI DILUITIVI IN TERMINI DI PARTECIPAZIONE AL CAPITALE SOCIALE DELL'EMITTENTE NEI CONFRONTI DI COLORO CHE SOTTOSCRIVERANNO INTEGRALMENTE LA QUOTA DI LORO COMPETENZA.

L'AUMENTO DI CAPITALE AVRÀ EFFETTI DILUITIVI, IN TERMINI DI PERCENTUALE DI PARTECIPAZIONE NEL CAPITALE SOCIALE, NEI CONFRONTI DEGLI AZIONISTI CHE NON ESERCITERANNO O ESERCITERANNO PARZIALMENTE I DIRITTI DI OPZIONE LORO SPETTANTI. IN PARTICOLARE, NEL CASO DI INTEGRALE SOTTOSCRIZIONE DELL'AUMENTO DI CAPITALE, GLI ATTUALI AZIONISTI, CHE NON ESERCITASSERO I DIRITTI DI OPZIONE LORO SPETTANTI, SUBIREBBERO UNA DILUIZIONE MASSIMA DELLA PROPRIA PARTECIPAZIONE PARI A CIRCA IL 20,8%.

I TITOLARI DEI DIRITTI DI OPZIONE CHE NON ESERCITERANNO TALI DIRITTI DI OPZIONE O NON PROCEDERANNO ALLA VENDITA DEGLI STESSI ENTRO I TERMINI STABILITI PERDERANNO TALI DIRITTI SENZA RICEVERE ALCUN CORRISPETTIVO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE SECONDA, CAPITOLO 5 E 9.

SEZIONE PRIMA

1 PERSONE RESPONSABILI

1.1 Soggetti che si assumono la responsabilità del Prospetto

Kerself, con sede legale a Correggio (Reggio Emilia), frazione Prato di Correggio, Via della Tecnica n. 8, assume la responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenute nel presente Prospetto.

1.2 Dichiarazione di responsabilità

Il presente Prospetto è conforme al modello depositato presso la Consob in data 7 settembre 2007.

Kerself dichiara che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza per la stesura del presente Prospetto, le informazioni in esso contenute sono, per quanto a sua conoscenza, conformi ai fatti rappresentati e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

2 REVISORI LEGALI DEI CONTI

H-Audit S.r.l. (di seguito anche “**H-Audit**” ovvero la “**Società di Revisione**”) con sede legale in Roma, Viale Africa n. 120 ed iscritta all’Albo Speciale tenuto dalla Consob ai sensi dell’articolo 161 del Testo Unico della Finanza, ha svolto l’attività di revisione contabile, ai sensi dell’articolo 155 e seguenti del Testo Unico della Finanza, del bilancio d’esercizio e del bilancio consolidato relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004.

Si segnala che il bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2005 contiene un richiamo di informativa relativa alla variazione dell’area di consolidamento ed alla situazione di tensione finanziaria.

Durante il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati, la Società di Revisione non si è dimessa e non è stata rimossa dal relativo incarico.

L’assemblea della Società, in data 29 giugno 2007, ha prorogato ai sensi dell’articolo 8, comma 7 del D. Lgs. 303/2006, fino all’approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013 l’incarico originariamente conferito a H-Audit S.r.l. e avente ad oggetto la revisione contabile del bilancio d’esercizio e del bilancio consolidato di Kerself e delle sue controllate, nonché la revisione delle relazioni semestrali di Kerself, riferite ai medesimi esercizi.

3 INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

Premessa

Nel Paragrafo 3.1 del presente Capitolo sono riportate le informazioni finanziarie consolidate selezionate del Gruppo Kerself relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004 e consolidate pro-forma al 31 dicembre 2006. Tali informazioni sono state estratte dai seguenti documenti:

- bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 e 2005 dell'Emittente, predisposti in accordo con gli IFRS, adottati dall'Unione Europea, assoggettati a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione rispettivamente in data 12 giugno 2007 e 14 aprile 2006;
- dati finanziari consolidati al 31 dicembre 2004 dell'Emittente, riesposti in accordo con i criteri di rilevazione e valutazione previsti dagli IFRS adottati dall'Unione Europea. Tali dati finanziari consolidati sono stati assoggettati a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 8 novembre 2005;
- Prospetti Consolidati Pro-Forma al 31 dicembre 2006 predisposti al fine di simulare gli effetti dell'Operazione.

L'Emittente ha redatto il bilancio consolidato in conformità agli IFRS a partire dall'esercizio che si è chiuso al 31 dicembre 2005. Conformemente a quanto previsto dal principio contabile internazionale IFRS 1, la data di transizione agli IFRS adottati dall'Unione Europea è il 1° gennaio 2004.

Nel Paragrafo 3.2 del presente Capitolo sono riportate le informazioni finanziarie consolidate selezionate relative al semestre chiuso al 30 giugno 2007. Con riferimento a tali informazioni finanziarie, la Società di Revisione non ha svolto alcun lavoro di revisione contabile.

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli 9, 10 e 20 della Sezione Prima.

3.1 Informazioni finanziarie relative ai periodi chiusi al 31 dicembre 2006, 31 dicembre 2005 e al 31 dicembre 2004

3.1.1 Dati consolidati di conto economico

Vengono qui di seguito riportati gli schemi di conto economico comparati per i periodi presi in considerazione. Si fa presente che i valori riportati sono riferiti ai bilanci consolidati del Gruppo Kerself redatti in conformità ai principi contabili internazionali (IFRS).

| CONTO ECONOMICO (migliaia di Euro) | 2006 pro-forma | 2006 | 2005 | 2004 |
|--|-----------------------|----------------|----------------|----------------|
| A. Valore della produzione | 48.195 | 37.299 | 28.569 | 24.923 |
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni | 47.089 | 35.774 | 26.444 | 20.721 |
| Variazione rimanenze prodotti in corso di lavorazione | 493 | 493 | 1.642 | 2.991 |
| Variazione dei lavori in corso su ordinazione | (394) | - | 3 | - |
| Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni | 523 | 523 | 138 | - |
| Altri ricavi e proventi | 697 | 522 | 342 | 1.211 |
| B. Costi della produzione | 36.307 | 26.998 | 19.890 | 17.282 |
| Materiali prime, sussidiarie, di consumo e mezzi | 30.509 | 22.089 | 13.577 | 9.839 |
| Prestazioni di servizi | 8.392 | 6.346 | 5.836 | 5.526 |
| Godimento di beni di terzi | 871 | 760 | 654 | 157 |
| Variazione delle rimanenze | (4.246) | (2.943) | (798) | 382 |
| Altri costi d'esercizio | 781 | 746 | 621 | 1.378 |
| C. Valore aggiunto – (A – B) | 11.888 | 10.301 | 8.679 | 7.641 |
| D. Costo del lavoro | 5.998 | 5.516 | 4.323 | 4.389 |
| E. Margine operativo lordo | 5.890 | 4.785 | 4.356 | 3.252 |
| F. Ammortamenti ed accantonamenti | 1.559 | 1.364 | 1.194 | 978 |
| Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali | 265 | 253 | 259 | 243 |
| Ammortamento delle immobilizzazioni materiali | 1.116 | 1.031 | 804 | 637 |
| Accantonamenti per rischi | 63 | 59 | 116 | 39 |
| Accantonamento per svalutazione crediti | 115 | 21 | 15 | 59 |
| G. Risultato operativo – (E – F) | 4.331 | 3.421 | 3.162 | 2.274 |
| H. Proventi (oneri) finanziari | (2.000) | (1.639) | (1.241) | (1.211) |
| I. Risultato prima delle imposte – (G + H) | 2.331 | 1.782 | 1.921 | 1.063 |
| L. Imposte sul reddito | (1.240) | (961) | (1.144) | (807) |
| M. Utile netto dell'esercizio inclusa la quota di terzi – (I – L) | 1.091 | 821 | 777 | 256 |
| N. Risultato di pertinenza di terzi | (302) | (124) | (100) | 3 |
| O. Utile netto dell'esercizio di pertinenza del Gruppo (M + N) | 789 | 697 | 677 | 259 |

3.1.2 Dati consolidati di stato patrimoniale

Vengono qui di seguito riportati gli schemi di stato patrimoniale comparati per i periodi presi in considerazione. Si fa presente che i valori riportati sono riferiti ai bilanci consolidati redatti in conformità ai principi contabili internazionali (IFRS):

| STATO PATRIMONIALE (migliaia di Euro) | 31 dicembre 2006 pro-forma | 31 dicembre 2006 | 31 dicembre 2005 | 31 dicembre 2004 |
|--|---------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 1.672 | 1.627 | 577 | 255 |
| Crediti Commerciali | 30.717 | 28.763 | 21.688 | 15.075 |
| Crediti tributari | 1.109 | 1.109 | 560 | 426 |
| Altri Crediti | 1.742 | 1.700 | 743 | 1.031 |
| Imposte anticipate attive | 497 | 464 | 649 | 291 |
| Rimanenze di Magazzino | 27.838 | 25.624 | 15.168 | 12.230 |
| Attivo Corrente | 63.575 | 59.287 | 39.385 | 29.308 |
| Inmobilitazioni Materiali | 5.364 | 4.969 | 2.947 | 2.547 |
| Inmobilitazioni Immateriali | 20.614 | 13.680 | 4.211 | 2.619 |
| Totale attività finanziarie | 2.054 | 2.036 | 58 | 46 |
| Totale Attivo Immobilitato | 28.032 | 20.685 | 7.216 | 5.212 |
| Altre attività destinate alla vendita | 20 | - | - | - |
| TOTALE ATTIVO | 91.627 | 79.972 | 46.600 | 34.520 |
| Debiti verso banche a breve termine | 23.047 | 17.355 | 18.468 | 11.755 |
| Debiti commerciali | 12.613 | 11.004 | 7.572 | 7.805 |
| Debiti verso altri finanziatori | 3.555 | 424 | 892 | 164 |
| Accordi | 200 | 10 | 27 | - |
| Altri debiti a breve | 10.555 | 10.469 | 1.380 | 889 |
| Debiti verso soci per finanziamenti a breve termine | 1.684 | 1.684 | 2.100 | - |
| Debiti tributari | 4.011 | 3.528 | 2.104 | 1.423 |
| Debiti verso istituti di previdenza sociale | 698 | 648 | 1.172 | 720 |
| Fondi per rischi e oneri e passività per imposte differite | 887 | 887 | 490 | 296 |
| Fondo TFR | 235 | 235 | 100 | - |
| Totale passività correnti | 57.485 | 46.244 | 34.305 | 23.052 |
| Debiti verso altri finanziatori | 549 | 533 | 533 | 188 |
| Debiti verso banche a lungo termine | 10.130 | 10.130 | 1.134 | 1.175 |
| Debiti verso soci per finanziamenti a lungo termine | 200 | 200 | 253 | - |
| Debiti verso istituti di previdenza sociale | 533 | 533 | - | 118 |
| Altri debiti a lungo termine | 5.213 | 339 | 222 | 0 |
| Fondi per rischi e oneri e passività per imposte differite | 16 | - | - | - |
| Fondo TFR | 1.255 | 1.197 | 954 | 881 |
| Totale passività a lungo termine | 17.896 | 12.932 | 3.076 | 2.362 |
| Patrimonio Netto di Gruppo | 13.426 | 18.300 | 8.526 | 8.551 |
| Totale Patrimonio di terzi | 2.820 | 2.496 | 694 | 556 |
| Totale Patrimonio Netto Consolidato | 16.246 | 20.796 | 9.220 | 9.106 |
| TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO | 91.627 | 79.972 | 46.600 | 34.520 |

3.1.3 Indebitamento finanziario netto

Viene qui di seguito presentata l'evoluzione dell'indebitamento finanziario netto consolidato del Gruppo Kerself per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004 e l'indebitamento finanziario netto consolidato pro-forma al 31 dicembre 2006:

| Indebitamento Finanziario Netto (migliaia di Euro) | 31 dicembre 2006 Pro Forma | 31 dicembre 2006 | 31 dicembre 2005 | 31 dicembre 2004 |
|---|---------------------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 1.672 | 1.627 | 577 | 255 |
| B. Altre disponibilità liquide | - | - | - | - |
| C. Titoli detenuti per la negoziazione | - | - | - | - |
| D. Liquidità | 1.672 | 1.627 | 577 | 255 |
| E. Crediti finanziari correnti | - | - | - | - |
| F. Debiti bancari correnti | (22.342) | (16.650) | (17.436) | (11.755) |
| G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente | (705) | (705) | (1.032) | - |
| H. Altri debiti finanziari correnti | (2.315) | (2.108) | (2.992) | (164) |
| I. Indebitamento finanziario corrente | (25.362) | (19.463) | (21.460) | (11.919) |
| J. Indebitamento finanziario corrente netto | (23.690) | (17.836) | (20.883) | (11.664) |
| K. Debiti bancari non correnti | (10.130) | (10.130) | (1.134) | (1.175) |
| L. Obbligazioni emesse | - | - | - | - |
| M. Altri debiti non correnti | (749) | (733) | (766) | (189) |
| N. Indebitamento finanziario non corrente | (10.879) | (10.863) | (1.900) | (1.364) |
| O. Indebitamento Finanziario Netto | (34.569) | (28.699) | (22.783) | (13.028) |

Unitamente all'evoluzione dell'indebitamento finanziario netto vengono presentati diversi indici costruiti sulla base dei valori sopra esposti.

| Descrizione (migliaia di Euro) | 31 dicembre 2006 | 31 dicembre 2005 | 31 dicembre 2004 |
|--|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Indebitamento finanziario netto | 28.699 | 22.783 | 13.028 |
| Patrimonio netto | 20.796 | 9.220 | 9.106 |
| Rapporto tra Indebitamento finanziario netto e Patrimonio netto | 1,38 | 2,47 | 1,43 |

Il secondo indice mette in relazione l'indebitamento finanziario netto consolidato con il valore dell'ebitda consolidato. Si fa presente al lettore che il ciclo finanziario del Gruppo è soggetto a fenomeni di stagionalità, in quanto gli incassi si concentrano negli ultimi mesi dell'esercizio (novembre e dicembre).

| Descrizione (migliaia di Euro) | 31 dicembre 2006 | 31 dicembre 2005 | 31 dicembre 2004 |
|--|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Indebitamento finanziario netto | 28.699 | 22.783 | 13.028 |
| EBITDA (*) | 4.785 | 4.356 | 3.252 |
| Rapporto tra Indebitamento finanziario netto e EBITDA | 6,00 | 5,23 | 4,01 |

(*) L'ebitda è definito dal Gruppo come utile netto dell'esercizio al lordo degli ammortamenti ed accantonamenti, dei proventi e degli oneri finanziari e delle imposte. Poiché l'ebitda non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS adottati dall'Unione Europea, la determinazione quantitativa dello stesso potrebbe non essere univoca. L'ebitda è una misura utilizzata dal *management* del Gruppo per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso. Il *management* ritiene che l'ebitda sia un importante parametro per la misurazione della performance operativa del Gruppo in quanto non è influenzato dagli effetti dei diversi criteri di determinazione degli imponibili fiscali, dall'ammontare e caratteristiche del capitale impiegato nonché dalle politiche di ammortamento. Il criterio di determinazione dell'ebitda applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il suo valore potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi

Relativamente agli indici di struttura finanziaria, questi sono stati così determinati:

- l'indice di indebitamento è stato determinato come rapporto tra le passività ed il patrimonio netto;
- l'indice di copertura primaria è stato determinato come rapporto tra il patrimonio netto e le immobilizzazioni;

- l'indice di copertura secondaria è stato determinato come rapporto tra il patrimonio netto più i debiti a lungo termine e le immobilizzazioni.

| Indici di struttura finanziaria | 31 dicembre 2006 | 31 dicembre 2005 | 31 dicembre 2004 |
|--|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Indice di indebitamento | 2,85 | 5,05 | 3,79 |
| Indice di copertura primaria | 1,01 | 1,30 | 1,76 |
| Indice di copertura secondaria | 1,63 | 1,80 | 2,25 |

Per i commenti di dettaglio e per le definizioni degli indici presentati sui dati pro-forma si rimanda al Capitolo 20. del presente Prospetto.

3.1.4 Rendiconto finanziario

Viene qui di seguito riportato il rendiconto finanziario consolidato del Gruppo Kerself relativo al 31 dicembre 2006 e 2005.

RENDICONTO FINANZIARIO
(migliaia di Euro)

ESERCIZIO 2006 ESERCIZIO 2005

| | | |
|--|-----------------|----------------|
| A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti in essere all'inizio del periodo | 577 | 255 |
| Risultato netto | 697 | 677 |
| Accantonamento ai fondi per rischi ed oneri | 59 | 116 |
| Ammortamenti e svalutazioni | 1.305 | 1.078 |
| Imposte anticipate e differite | 73 | 208 |
| Variazione netta del TFR | 378 | 173 |
| Flusso monetario generato (assorbito) dalla gestione corrente | 2.512 | 2.252 |
| (Incremento)/Decremento dei crediti commerciali e degli altri crediti | (9.392) | (6.378) |
| (Incremento)/Decremento delle rimanenze finali | (10.457) | (2.937) |
| (Incremento)/Decremento dei crediti tributari | (1.075) | (674) |
| Incremento/(Decremento) dei debiti commerciali e degli altri debiti | 12.622 | 508 |
| Incremento/(Decremento) dei fondi per rischi ed altri fondi | 338 | 19 |
| Incremento/(Decremento) dei debiti tributari | 1.433 | 1.073 |
| B. Flusso monetario generato (assorbito) da attività di esercizio | (4.019) | (6.137) |
| Acquisizione di partecipazioni (al netto della cassa) | (8.957) | (1.143) |
| Investimenti in immobilizzazioni: | | |
| - immateriali | (765) | (709) |
| - materiali | (3.053) | (1.204) |
| - finanziarie | (1) | - |
| C. Flusso monetario generato (assorbito) da attività di investimento | (12.776) | (3.056) |
| Flusso monetario da attività d'esercizio e di investimento (B + C) | (16.795) | (9.193) |
| Aumento del capitale sociale e delle riserve | 9.077 | (702) |
| Incremento/(Decremento) dei debiti finanziari a lungo termine | 8.963 | 537 |
| Incremento/(Decremento) dei debiti finanziari a breve termine | (1.997) | 9.540 |
| (Incremento)/Decremento delle attività finanziarie immobilizzate | - | 1 |
| D. Flusso monetario generato (assorbito) da attività di finanziamento | 16.043 | 9.376 |
| E. Variazioni del patrimonio netto dei terzi | 1.802 | 139 |
| F. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti in essere alla fine del periodo | 1.627 | 577 |

3.1.5 Indicatori per azione

La tabella seguente riepiloga i valori per azione nel triennio.

| | 31 dicembre 2006 | 31 dicembre 2005 | 31 dicembre 2004 |
|---|-------------------|------------------|------------------|
| valori in '000 euro | | | |
| Patrimonio netto | 18.300 | 8.526 | 8.993 |
| Cash flow (1) | 1.050 | 322 | 1.576 |
| Risultato operativo netto | 3.421 | 3.162 | 3.013 |
| Utile | 697 | 677 | 259 |
| Numero azioni in unità | 10.251.330 | 6.651.330 | 42.824 |
| valore nominale per azione | 1 euro | 1 euro | 51,65 euro |
| Patrimonio netto per azione | 1,79 | 1,28 | 210,0 |
| Cash flow per azione | 0,10 | 0,05 | 36,8 |
| Risultato operativo per azione | 0,33 | 0,48 | 70,4 |
| Utile per azione | 0,07 | 0,10 | 6,0 |
| Numero azioni successivo all'aumento di capitale del 31 gennaio 2007 | 13.297.800 | | |
| Patrimonio netto per azione | 1,38 | | |
| Cash flow per azione | 0,08 | | |
| Risultato operativo per azione | 0,26 | | |
| Utile per azione | 0,05 | | |
| (1) Poiché il 2004 è il primo anno in cui è stato redatto il consolidato, il cash flow del 2004 è il cash flow operativo. Per il 2005 e 2006 il cash flow è inteso come variazione delle disponibilità liquide. | | | |

3.2 Informazioni finanziarie infrannuali

3.2.1 Dati consolidati di conto economico

Nella seguente tabella sono evidenziati il fatturato per singola società del Gruppo al 30 giugno 2007 e al 30 giugno 2006.

| SOCIETA' | Fatturato per il semestre chiuso al 30 giugno 2007 | Fatturato per il semestre chiuso al 30 giugno 2006 |
|---|--|--|
| valori in '000 euro | | |
| Kerself Spa | 8.426 | 7.600 |
| Jet Spa | 1.140 | 2.942 |
| Ircem Srl | - | 79 |
| Helios Technology Srl | 20.730 | - |
| Nuova Thermosolar Srl | 3.009 | 2.476 |
| Dea Srl (*) | 6.727 | - |
| TOTALE AGGREGATO | 40.032 | 13.097 |
| (*) Ai fini della completezza dell'informativa è stato indicato il fatturato di DEA per l'intero semestre 2007, pur essendo stata acquisita il 15 giugno 2007 | | |

Si segnala che i dati al 30 giugno 2007 non sono stati assoggettati a revisione contabile.

3.2.2 Indebitamento finanziario netto

La tabella di seguito riporta l'indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2007 raffrontato con i valori al 31 dicembre 2006:

| Indebitamento Finanziario Netto | 30 giugno 2007 | 31 dicembre 2006 |
|--|-----------------|------------------|
| (migliaia di euro) | | |
| A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 5.180 | 1.627 |
| B. Altre disponibilità liquide | 137 | - |
| C. Titoli detenuti per la negoziazione | 93 | - |
| D. Liquidità | 5.410 | 1.627 |
| E. Crediti finanziari correnti | - | - |
| F. Debiti bancari correnti | (18.189) | (16.650) |
| G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente | (167) | (705) |
| H. Altri debiti finanziari correnti | (4.617) | (2.108) |
| I. Indebitamento finanziario corrente | (22.972) | (19.463) |
| J. Indebitamento finanziario corrente netto | (17.562) | (17.836) |
| K. Debiti bancari non correnti | (19.095) | (10.130) |
| L. Obbligazioni emesse | - | - |
| M. Altri debiti non correnti | (491) | (733) |
| N. Indebitamento finanziario non corrente | (19.586) | (10.863) |
| O. Indebitamento finanziario netto | (37.148) | (28.699) |

| (migliaia di euro) | 30 giugno 2007 (*) | 31 dicembre 2006 |
|--|-----------------------|------------------|
| Debiti bancari correnti | (18.189) | (16.650) |
| Parte corrente dell'indebitamento non corrente | (167) | (705) |
| Altri debiti finanziari correnti | (4.617) | (2.108) |
| Indebitamento finanziario corrente | (22.972) | (19.463) |
| Debiti bancari non correnti | (19.095) | (10.130) |
| Obbligazioni emesse | - | - |
| Altri debiti non correnti | (491) | (733) |
| Indebitamento finanziario non corrente | (19.586) | (10.863) |
| A. Indebitamento finanziario | (42.558) | (30.326) |
| Capitale sociale | (10.251) | (10.251) |
| Altre Riserve | (10.546) | (10.546) |
| B. Totale Patrimonio Netto | (20.797) | (20.797) |
| C. Totale Fondi Propri ed Indebitamento (A+B) | (63.356) | (51.123) |

(*) I dati del patrimonio netto sono relativi al 31 dicembre 2006 e pertanto non contengono l'aumento del capitale sociale di n. 3.046.470 azioni ordinarie conclusosi il 31 gennaio 2007. Tale aumento di capitale è avvenuto ad un prezzo di 3,25 euro per azione comprensivo di sovrapprezzo pari a 2,25 euro per azione. A seguito di tale aumento di capitale il patrimonio netto a fine giugno 2007 risulta aumentato di 9,9 milioni di euro e quindi pari a 30,7 milioni di euro. L'assemblea degli azionisti in data 29 giugno 2007 ha deliberato un dividendo pari a euro 0,048 per azione che è stato erogato il 10 luglio 2007. I dati al 30 giugno 2007 non sono stati assoggettati a revisione contabile.

Le variazioni dei dati al 30 giugno 2007 rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 sono dovute all'impatto delle recenti acquisizioni.

Per il dettaglio dei Fondi Propri ed Indebitamento al 31 dicembre 2006 si rimanda al Capitolo 10.

4 FATTORI DI RISCHIO

Per una descrizione dei fattori di rischio relativi alla Emittente e al settore di attività in cui la stessa e il Gruppo operano, si rinvia all'apposito Capitolo *Fattori di rischio*.

5 INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE

5.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente

5.1.1 Denominazione legale e commerciale dell'Emittente.

La Società è denominata Kerself S.p.A. ed è costituita in forma di società per azioni.

5.1.2 Luogo di registrazione e numero di registrazione.

La Società è iscritta al n. 01777890359 del Registro delle Imprese di Reggio Emilia.

5.1.3 Data di costituzione e durata.

La Società è stata costituita in data 11 marzo 1998, con atto a rogito Notaio Maria Maddalena Buoninconti, iscritto al n. 258393 di Repertorio e al n. 8158 di Raccolta.

La durata della Società è stabilita fino al 31 dicembre 2060.

5.1.4 Domicilio e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, paese di costituzione, nonché indirizzo e numero di telefono della sede sociale.

La Società ha sede legale ed amministrativa nel Comune di Correggio (Reggio Emilia), frazione Prato di Correggio, Via della Tecnica n. 8.

Contatti:

tel.: +39 0522 736034

fax: +39 0522 736033

e-mail: info@kerself.it

sito internet www.kerself.eu

La Società è costituita ed opera in base alla legislazione italiana.

5.1.5 Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente

Il Gruppo Kerself opera in due principali aree di attività: l'Area Risorse Idriche; l'Area Energia Alternativa.

Nell'ambito di tali attività il Gruppo Kerself rappresenta un player importante tra i produttori nazionali.

In particolare, Kerself, costituita l'11 marzo 1998 per iniziativa di Pier Angelo Masselli, imprenditore con precedenti esperienze maturate in realtà aziendali attive, tra l'altro, nel settore degli utensili da giardino e di elettro-utensili per il "fai da te", ha, sin dalle origini, perseguito una strategia di crescita che le permettesse di competere sui mercati internazionali con i principali operatori del settore.

Prime acquisizioni

Nell'ottica di ampliare e diversificare la propria gamma di prodotti, la Società, già attiva nella produzione e commercializzazione di pompe per il giardinaggio e l'hobbistica, ha acquistato:

- nel giugno del 1999, da Ircem S.r.l. il ramo d'azienda, dedicato alla produzione di pompe ed elettropompe sommerse sia per uso domestico che industriale, per acque pulite e sporche, nonché il marchio Ircem;
- nel gennaio del 2000, da Vega Elettromeccanica S.n.c. il ramo d'azienda dedicato alla produzione di motori sommersi a bagno d'acqua e completato la gamma dei motori professionali, nonché il marchio Vega.

Sviluppo dell'attività e ingresso nella compagine azionaria di Banca Agricola Mantovana S.p.A.

L'assemblea straordinaria di Kerself, nel dicembre 2000, ha deliberato un aumento del capitale sociale a pagamento da euro 1.032.913,80 a euro 1.208.509,14, con parziale rinuncia al diritto d'opzione da parte degli azionisti. In tale ambito la Finanziaria BAM S.p.A., società controllata e successivamente incorporata da Banca Agricola Mantovana S.p.A. facente parte del Gruppo Banca Monte dei Paschi di Siena, ha sottoscritto n. 1.700 azioni pari al 7,26% del capitale post aumento di capitale con un esborso complessivo del sovrapprezzo pari a euro 516.456,90.

Nel gennaio 2001, l'assemblea straordinaria di Kerself ha deliberato un aumento del capitale sociale a titolo gratuito da euro 1.208.509,14 a euro 1.549.370,70 mediante la "conversione delle riserve esistenti in capitale sociale". In tale sede l'assemblea ha inoltre deliberato l'emissione di un prestito obbligazionario convertibile ("POC") del valore nominale di euro 1.549.370,70, diviso in n. 30.000 obbligazioni del valore nominale unitario di euro 51,65 e rapporto di conversione fissato in 16 azioni del valore nominale di euro 51,65 per ogni gruppo di 75 obbligazioni del medesimo valore nominale unitario.

Nel dicembre 2002, nell'ambito del progetto di riassetto delle partecipazioni detenute dalle banche del Gruppo Monte dei Paschi di Siena, Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. ha perfezionato l'acquisto da Finanziaria BAM S.p.A. di n. 2.179 azioni, rappresentative del 7,26% del capitale sociale e di n. 30.000 obbligazioni.

Nel luglio 2003, nell'ambito di un piano di rafforzamento dei mezzi propri della Società a sostegno di un progetto di crescita esterna, Monte dei Paschi di Siena S.p.A. ha convertito anticipatamente ed integralmente il POC dalla stessa detenuto e, in pari data, l'assemblea straordinaria di Kerself ha assunto le seguenti deliberazioni:

- aumento del capitale sociale sottoscritto da euro 1.549.500 a euro 1.880.060 per la conversione del POC, con conseguente emissione di n. 6.400 azioni del valore nominale unitario di euro 51,65 intestate a Monte dei Paschi di Siena S.p.A.;
- aumento del capitale sociale a pagamento da euro 1.880.060 a euro 2.211.859,60 mediante l'emissione di n. 6.424 azioni del valore nominale unitario di euro 51,65 e sovrapprezzo unitario pari a euro 187,45. Le azioni di nuova emissione sono state sottoscritte per n. 2.142 da Khaled Hamed Mutabakani, per n. 2.141 da Arwa Mutabakani e per n. 2.141 da Arig Mutabakani, che hanno, pertanto, assunto ciascuno una partecipazione del 5% del capitale sociale post aumento.

Tutti gli aumenti di capitale a pagamento, deliberati da Kerself nel periodo dal dicembre 2000 al luglio 2003, sono stati integralmente sottoscritti.

Nel maggio del 2003 Kerself ha acquistato, al corrispettivo di euro 161.157, una partecipazione rappresentativa del 65% del capitale sociale di Stagon S.r.l., azienda produttrice di filtri per l'acqua, la cui denominazione sociale è stata successivamente cambiata, con delibera assembleare del dicembre 2004, in Ircem Industriale S.r.l..

Sempre nell'ottica di crescita e diversificazione della gamma prodotti, nell'ottobre 2003 Kerself ha acquistato, al corrispettivo di euro 3.230.000, una partecipazione rappresentativa

dell'84% del capitale sociale di Jet S.p.A., azienda specializzata nella produzione di pompe professionali. Dopo l'acquisizione, Jet S.p.A. ha conferito nel dicembre 2003 il proprio complesso aziendale in una società di nuova costituzione che ha assunto la stessa denominazione sociale. Successivamente la società conferente ha cambiato denominazione in Neet S.p.A., è stata posta in liquidazione ed in data 26 settembre 2005 è stata effettuata l'assegnazione dell'attivo in natura ai soci, sotto forma di partecipazioni rappresentative del capitale sociale di Jet S.p.A.. Successivamente in data 29 settembre 2005 è stata depositata, unitamente al bilancio finale di liquidazione, la richiesta di cancellazione dal Registro delle Imprese presso la Camera di Commercio di Reggio Emilia della società.

Allo scopo di sfruttare le sinergie derivanti dall'ampliamento delle proprie aree di attività, il 14 giugno 2005 il Gruppo Kerself ha acquisito, per un controvalore di euro 1.850.000, una partecipazione rappresentativa del 51% del capitale sociale di Nuova Thermosolar S.r.l. specializzata nella progettazione e commercializzazione di impianti per lo sfruttamento di energie alternative ed attiva nella commercializzazione di isolanti termici acustici e fonoassorbenti. Nell'ambito di un maggiore sviluppo dell'Area Risorse Idriche, in data 16 marzo 2006 Kerself ha acquisito da Bear Plast S.p.A. il 35% del capitale sociale di Ircem Industriale S.r.l., per un corrispettivo di euro 1.000 (essendo l'azienda già integrata nel Gruppo) venendo così a detenere l'intero capitale sociale della suddetta società.

Proseguendo nel programma di rafforzamento dei mezzi di capitale a sostegno del piano di crescita del Gruppo, sono state assunte le seguenti deliberazioni:

- nell'ottobre 2004 l'assemblea straordinaria della Kerself ha deliberato un aumento del capitale sociale a pagamento da euro 2.211.859,60 a euro 2.536.118,30 mediante l'emissione di n. 6.278 azioni del valore nominale di euro 51,65 e con un sovrapprezzo unitario di euro 187,28. Il consiglio d'amministrazione di Kerself, nell'adunanza del febbraio 2005, prendendo atto dell'avvenuta integrale sottoscrizione dell'aumento di capitale, ha delegato il Presidente a provvedere alla relativa iscrizione nel registro delle imprese eseguita nel corso dello stesso mese;
- in data 9 settembre 2005, l'assemblea straordinaria di Kerself, a servizio della quotazione delle azioni sul Mercato *Expandi*, ha deliberato ed eseguito:
 - un aumento di capitale fino a euro 6.651.330,14, a titolo gratuito, mediante integrale imputazione a capitale della riserva sovrapprezzo azioni per un ammontare pari a euro 4.115.211,84 da attuarsi mediante aumento del valore nominale delle azioni in circolazione da euro 51,65 a euro 135,46;
 - il frazionamento delle azioni in circolazione portando il loro valore nominale a euro 1 (uno) con conseguente riduzione del capitale a servizio dell'operazione di frazionamento da euro 6.651.330,14 a euro 6.651.330,00 mediante imputazione dell'importo di euro 0,14 a riserva per arrotondamento;
 - un aumento di capitale a pagamento sino ad un massimo nominale di euro 10.251.330,00, mediante offerta di n. 3.600.000 azioni da euro 1 (uno) ciascuna a favore di investitori professionali con conseguente esclusione del diritto di opzione riservato agli azionisti;
- in data 4 gennaio 2006 la Consob ha rilasciato il nulla-osta prot. n. 6000733 al deposito del prospetto di quotazione, a seguito della comunicazione di Borsa rilasciata ai sensi dell'articolo 2.4.1 comma 4 del Regolamento di Borsa in data 5 dicembre 2005 pro. n. 958105. In data 18 gennaio 2006 le azioni Kerself sono state quotate sul Mercato *Expandi*.

In data 29 giugno 2006, Kerself, al fine di consolidare il proprio posizionamento competitivo nell'Area Energia Alternativa, ha acquisito, dai signori Franco Traverso e

Sergio Traverso, il 70% del capitale sociale di Helios Technology S.r.l. per un importo di euro 13.300.000.

A servizio di tale acquisizione l'assemblea straordinaria di Kerself:

- in data 26 settembre 2006, ha deliberato un aumento di capitale a pagamento, scindibile, da nominali euro 10.251.330 ad un massimo nominale di euro 13.297.800,00, mediante emissione di massimo n. 3.676.470 azioni ordinarie del valore nominale di euro 1 cadauna, da offrire in opzione agli azionisti sino ad un controvalore massimo di euro 5 milioni, comprensivo di sovrapprezzo, integralmente sottoscritto;
- in data 2 novembre 2006, l'assemblea straordinaria di Kerself ha deliberato l'aumento di capitale a pagamento, scindibile, di n. 1.508.772 azioni ordinarie del valore nominale di euro 1 cadauna, oltre sovrapprezzo di euro 1,85 per azione, con esclusione del diritto di opzione ex articolo 2441, comma 5 c.c., da riservare al signor Franco Traverso e che lo stesso ha integralmente sottoscritto.

In data 5 aprile 2007 Kerself, già titolare del 51% del capitale sociale di Nuova Thermosolar, ha acquisito dai soci Giorgio Amadessi, Arnone Bendetti e Claudio Simoni rispettivamente il 12,25% ad un prezzo pari a euro 200.000 ciascuno e da Pier Paolo Mescoli il 6,125% ad un prezzo di euro 100.000. La transazione è avvenuta agli stessi parametri dell'acquisizione originaria del 51% del capitale sociale di Nuova Thermosolar conclusasi il 14 giugno 2005. Alla Data del Prospetto, quindi, Kerself detiene il 93,875% del capitale sociale della Nuova Thermosolar e il socio Mescoli detiene il restante 6,125%

Alla Data del Prospetto il capitale sociale di Kerself è pari ad euro 13.297.800, interamente sottoscritto e versato.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 21.

Acquisizioni recenti

Nell'ambito dei processi di crescita e sviluppo del Gruppo, in data 15 giugno 2007, Kerself, sempre al fine di consolidare il proprio posizionamento competitivo nell'Area Energia Alternativa, ha acquisito il 60% del capitale sociale di DEA, società attiva, prevalentemente in Italia, nel settore della progettazione, produzione, distribuzione, commercializzazione, installazione e riparazione di elementi necessari per la formazione di impianti riguardanti la produzione di energia da fonti alternative ed operante in alcuni settori commerciali coincidenti con alcuni tra quelli in cui Kerself e/o sue controllate e collegate sono attive. In particolare le Parti hanno stipulato il Contratto di Acquisizione nonché l'Atto di Cessione della Partecipazione, per un controvalore complessivo di euro 7.310.700,00, così determinato: MOL 2007 risultante dal Budget 2007 di DEA moltiplicato 5,5 volte meno la Posizione Finanziaria Netta risultante dal Budget 2007, salvo conguaglio che sarà costituito dalla eventuale differenza positiva o negativa del prezzo calcolata in base al MOL 2007 risultante dal bilancio di esercizio DEA chiuso al 31 dicembre 2007, moltiplicato 5,5 volte meno la Posizione Finanziaria Netta risultante dal bilancio di esercizio DEA chiuso al 31 dicembre 2007.

Il controvalore della Partecipazione è stato determinato convenzionalmente tra le Parti in base ai criteri di cui sopra senza alcuna perizia a supporto della valutazione.

Non ricorrendo obblighi legislativi, i bilanci di DEA utilizzati per la redazione dei dati pro-forma non sono stati oggetto di revisione.

Il prezzo della Partecipazione sarà pagato da Kerself al Venditore come segue:

- i. quanto ad un ammontare pari al 60% del prezzo è stato corrisposto al Venditore contestualmente alla sottoscrizione del Contratto di Acquisizione;

- ii. quanto ad un ammontare pari al 20% del prezzo sarà corrisposto al Venditore entro il 30 settembre 2007;
- iii. quanto ad un ammontare pari al restante 20% del prezzo sarà corrisposto al Venditore entro 5 (cinque) Giorni Lavorativi dalla data di approvazione, da parte dell'assemblea dei soci di DEA, del bilancio di esercizio DEA chiuso al 31 dicembre 2007 e, comunque, entro e non oltre il 30 aprile 2008, mediante bonifico bancario sul conto corrente intestato al Venditore, a condizione che il bilancio di esercizio DEA al 31 dicembre 2007 risulti certificato.

Sulle somme rateizzate non decorreranno interessi di sorta, essendosi tenuto conto degli effetti della rateizzazione in sede di determinazione del prezzo.

Il prezzo sarà oggetto di Conguaglio, in dare o in avere, così come determinato sulla base dei dati risultanti dal bilancio di esercizio DEA chiuso al 31 dicembre 2007 certificato dalla società di revisione designata da Kerself, relazione di certificazione che dovrà essere positiva, eventualmente anche con richiami di informativa e/o eccezioni, o dal revisore indipendente cui le Parti avranno conferito mandato conformemente al Contratto di Acquisizione.

Nel Contratto di Acquisizione sono state previste a carico del Venditore le garanzie d'uso in operazioni di acquisizione.

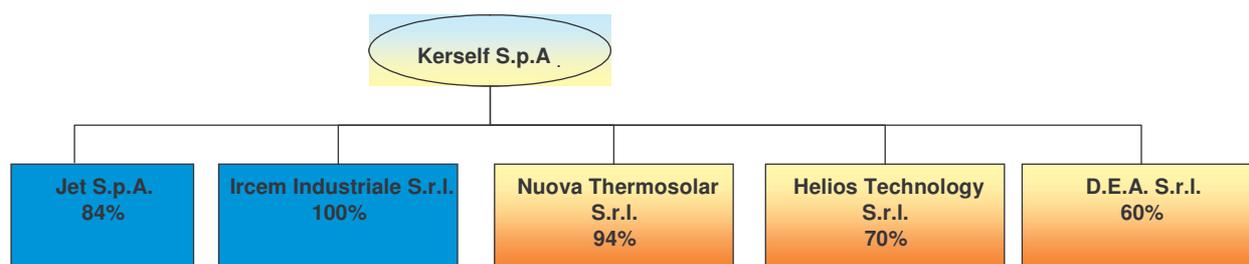
Infine, sempre nel Contratto di Acquisizione le Parti hanno previsto a favore del Venditore il diritto di esercitare il diritto di vendita del restante 40% del capitale sociale di DEA detenuto dal Venditore post acquisizione e l'obbligo in capo a Kerself di acquistare detta partecipazione.

L'Opzione Put potrà essere esercitata dal Venditore a far tempo dal 28 febbraio 2008 e non oltre il 30 maggio 2010. Il valore di DEA, su cui sarà determinato il prezzo dell'Opzione Put, sarà calcolato come segue: margine operativo lordo risultante dal bilancio di esercizio di DEA chiuso al 31 dicembre 2009 moltiplicato 5,5 volte meno la posizione finanziaria netta risultante dal bilancio di esercizio di DEA chiuso al 31 dicembre 2009.

A seguito dell'Acquisizione, perfezionatasi tra le Parti in data 15 giugno 2007, la compagine sociale di DEA risulta così composta:

| <i>Soci</i> | <i>% del capitale sociale ordinario</i> | <i>Valore nominale della quota (in euro)</i> |
|-----------------|---|--|
| Kerself | 60% | 15.300,00 |
| Luigi Sellaroli | 40% | 10.200,00 |

Conseguentemente, alla Data del Prospetto la struttura del Gruppo Kerself risulta così costituita:



Per maggiori informazioni sull'attività svolta dal Gruppo si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 5 e Capitolo 6.

5.2 Investimenti

Sono analizzati in questa sezione gli investimenti del Gruppo effettuati relativamente al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004.

5.2.1 Principali investimenti effettuati dall'Emittente

La seguente tabella indica l'ammontare degli investimenti in immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie effettuate dal Gruppo negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004.

| Attivo immobilizzato (migliaia di Euro) | 31 dicembre 2006 | % | 31 dicembre 2005 | % | 31 dicembre 2004 | % |
|--|-------------------------|-------------|-------------------------|-------------|-------------------------|-------------|
| Totale immobilizzazioni materiali | 4.969 | 24% | 2.947 | 41% | 2.547 | 49% |
| Totale immobilizzazioni immateriali | 13.680 | 66% | 4.211 | 58% | 2.619 | 50% |
| Totale attività finanziarie | 2.036 | 10% | 58 | 1% | 46 | 1% |
| Totale attivo immobilizzato | 20.685 | 100% | 7.216 | 100% | 5.212 | 100% |

Per ulteriori informazioni al riguardo si rinvia alla Sezione Prima, Capitoli 8 e 20 e seguenti del presente Prospetto.

5.2.1.1 Immobilizzazioni immateriali

Nella tabella che segue si riporta il dettaglio delle componenti che costituiscono la voce "Immobilizzazioni immateriali". Per le movimentazioni delle immobilizzazioni immateriali si rinvia ai dettagli riportati alla Sezione Prima, Capitolo 20 per i dati al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004.

| Immobilizzazioni immateriali (migliaia di Euro) | 31 dicembre 2006 | 31 dicembre 2005 | 31 dicembre 2004 |
|--|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Costi di impianto a ampliamento | - | - | - |
| Costi di ricerca sviluppo e pubblicità | 11 | 3 | 6 |
| Diritto di brevetto e di utilizzo opere d'ingegno | 13 | 46 | 51 |
| Concessioni licenze e marchi | 733 | 795 | 933 |
| Avviamento | 12.064 | 2.425 | 1.078 |
| Immobilizzazioni in corso e acconti | - | - | - |
| Altre | 859 | 942 | 551 |
| Totale | 13.680 | 4.211 | 2.619 |

Gli importi maggiormente significativi al 31 dicembre 2006 si riferiscono a:

- • avviamento (inclusivo delle differenze di consolidamento) per un valore pari a euro 12.064 migliaia, dovuto all'effetto del consolidamento delle partecipazioni di controllo detenute dall'Emittente;
- • costi per concessioni di licenze e marchi, per un valore pari a euro 733 migliaia sostenuti dall'Emittente per l'acquisizione dei marchi "Jet" e "Ircem Industriale".

La tabella sotto esposta delinea la composizione in dettaglio della voce “*Differenza di consolidamento*” come sopra richiamata:

| Differenza di consolidamento (migliaia di Euro) | 31 dicembre 2006 | 31 dicembre 2005 | 31 dicembre 2004 |
|--|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Neet Spa | * | * | 797 |
| Jet Spa | 1.064 | 1.036 | (7) |
| Ircem Srl | 124 | 131 | 131 |
| Nuova Thermosolar Srl | 1.101 | 1.101 | ** |
| Helios Technology Srl | 9.618 | *** | *** |
| Altre | 157 | 157 | - |
| Totale | 12.064 | 2.425 | 921 |

* La società è stata messa in liquidazione nel corso del 2005.

** La società è stata acquistata nel corso del primo semestre 2005.

*** La società è stata acquistata nel corso del primo semestre 2006.

5.2.1.1 Immobilizzazioni materiali

Il dettaglio della voce “*Immobilizzazioni materiali*” è riportato nella tabella che segue:

| Immobilizzazioni materiali (migliaia di Euro) | 31 dicembre 2006 | 31 dicembre 2005 | 31 dicembre 2004 |
|--|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Terreni e fabbricati | 4 | - | - |
| Impianti e macchinari | 1.728 | 750 | 459 |
| Attrezzature industriali e commerciali | 950 | 1.026 | 1.056 |
| Altri beni | 1.931 | 1.128 | 1.001 |
| Immobilizzazioni in corso e acconti | 356 | 43 | 31 |
| Totale | 4.969 | 2.947 | 2.547 |

Il valore delle immobilizzazioni materiali al 31 dicembre 2006 si è incrementato notevolmente rispetto ai valori registrati al 31 dicembre 2005 e 2004. Tale incremento pari a euro 2.022 migliaia può essere spiegato sia dall’ingresso nel perimetro di consolidamento della Helios Technology sia dalle variazioni esposte nella tabella sottostante.

| Immobilizzazioni materiali nette (migliaia di Euro) | 31 dicembre 2005 | Acquisizione Helios | Incrementi | Decrementi | 31 dicembre 2006 |
|--|-----------------------------|--------------------------------|-------------------|-------------------|-----------------------------|
| Terreni e fabbricati | - | 4 | - | - | 4 |
| Impianti e macchinari | 750 | 767 | 282 | (71) | 1.728 |
| Attrezzature industriali e commerciali | 1.026 | 145 | (199) | (22) | 950 |
| Altri beni | 1.128 | 741 | 59 | 3 | 1.931 |
| Immobilizzazioni in corso e acconti | 43 | 13 | 312 | (12) | 356 |
| Totale | 2.947 | 1.670 | 454 | (102) | 4.969 |

Giova in questa sede ribadire che, come indicato all'inizio del presente Paragrafo, per ogni commento circa le voci sopra richiamate, si rinvia rispettivamente ai Paragrafi 8 *Immobili, Impianti e Macchinari* e 20.1 *Informazioni finanziarie relative agli esercizi passati*.

5.2.1.2 Immobilizzazioni finanziarie

Con riferimento agli investimenti in immobilizzazioni finanziarie, si segnalano le seguenti acquisizioni di partecipazioni:

- *Acquisto della partecipazione nella società Nuova Thermosolarl*

In data 14 giugno 2005, Kerself ha acquistato da signori Claudio Simoni, Giorgio Amadessi, Aronne Benedetti e Pier Paolo Mescoli una partecipazione rappresentativa del 51% del capitale sociale di Nuova Thermosolar per un corrispettivo pari a euro 1.150 migliaia.

- *Acquisizione della partecipazione nella società Helios Technology*

In data 29 giugno 2006, Kerself ha acquistato una partecipazione rappresentativa del 70% del capitale sociale di Helios Technology per un corrispettivo pari a euro 13.300.000,00.

- *Acquisizione della partecipazione nella società Nuova Thermosolar*

In data 5 aprile 2007, è stata acquisita da Kerself la quota del 42,875% della controllata Nuova Thermosolar, di cui è già in possesso della quota di controllo del 51%. Kerself ha acquistato tale quota dai soci della Nuova Thermosolar signori Giorgio Amadessi, Aronne Benedetti e Claudio Simoni il 12,25% ciascuno e da Pier Paolo Mescoli il 6,125%, al corrispettivo complessivo di euro 700.000,00. Alla Data de Prospetto, Kerself detiene complessivamente il 94% circa del capitale sociale di Nuova Thermosolar.

- *Acquisizione della partecipazione nella società DEA*

In data 15 giugno 2007, Kerself ha acquisito il 60% del capitale sociale di DEA, società attiva, prevalentemente in Italia, nel settore della progettazione, produzione, distribuzione, commercializzazione, installazione e riparazione di elementi necessari per la formazione di impianti riguardanti la produzione di energia da fonti alternative ed operante in alcuni settori commerciali coincidenti con alcuni tra quelli in cui Kerself e/o sue controllate e collegate sono attive. In particolare le Parti hanno stipulato il Contratto di Acquisizione nonché l'Atto di Cessione della Partecipazione, per un controvalore complessivo di euro 7.310.700,00, così determinato: MOL 2007 risultante dal Budget 2007 di DEA moltiplicato 5,5 volte meno la Posizione Finanziaria Netta risultante dal Budget 2007, salvo conguaglio che sarà costituito dalla eventuale differenza positiva o negativa del prezzo calcolata in base al MOL 2007 risultante dal bilancio di esercizio DEA chiuso al 31 dicembre 2007, moltiplicato 5,5 volte meno la Posizione Finanziaria Netta risultante dal bilancio di esercizio DEA chiuso al 31 dicembre 2007.

Il controvalore della Partecipazione è stato determinato convenzionalmente tra le Parti in base ai criteri di cui sopra senza alcuna perizia a supporto della valutazione.

Non ricorrendo obblighi legislativi, i bilanci di DEA utilizzati per la redazione dei dati pro-forma non sono stati oggetto di revisione.

Il prezzo della Partecipazione sarà pagato da Kerself al Venditore come segue:

- i. quanto ad un ammontare pari al 60% del prezzo è stato corrisposto al Venditore contestualmente alla sottoscrizione del Contratto di Acquisizione;
- ii. quanto ad un ammontare pari al 20% del prezzo sarà corrisposto al Venditore entro il 30 settembre 2007;
- iii. quanto ad un ammontare pari al restante 20% del prezzo sarà corrisposto al Venditore entro 5 (cinque) Giorni Lavorativi dalla data di approvazione, da parte dell'assemblea dei soci di DEA, del bilancio di esercizio DEA chiuso al 31 dicembre 2007 e, comunque, entro e non oltre il 30 aprile 2008, mediante bonifico bancario sul conto corrente intestato al Venditore, a condizione che il bilancio di esercizio DEA al 31 dicembre 2007 risulti certificato.

Sulle somme rateizzate non decorreranno interessi di sorta, essendosi tenuto conto degli effetti della rateizzazione in sede di determinazione del prezzo.

Il prezzo sarà oggetto di conguaglio, in dare o in avere, così come determinato sulla base dei dati risultanti dal bilancio di esercizio DEA chiuso al 31 dicembre 2007 certificato dalla società di revisione designata da Kerself, relazione di certificazione che dovrà essere positiva, eventualmente anche con richiami di informativa e/o eccezioni, o dal revisore indipendente cui le Parti avranno conferito mandato conformemente al Contratto di Acquisizione.

Nel Contratto di Acquisizione sono state previste a carico del Venditore le garanzie d'uso in operazioni di acquisizione.

Infine, sempre nel Contratto di Acquisizione le Parti hanno previsto a favore del Venditore il diritto di esercitare il diritto di vendita del restante 40% del capitale sociale di DEA detenuto dal Venditore post acquisizione e l'obbligo in capo a Kerself di acquistare detta partecipazione.

L'Opzione Put potrà essere esercitata dal Venditore a far tempo dal 28 febbraio 2008 e non oltre il 30 maggio 2010. Il valore di DEA, su cui sarà determinato il prezzo dell'Opzione Put, sarà calcolato come segue: margine operativo lordo risultante dal bilancio di esercizio di DEA chiuso al 31 dicembre 2009 moltiplicato 5,5 volte meno la posizione finanziaria netta risultante dal bilancio di esercizio di DEA chiuso al 31 dicembre 2009.

Per i dettagli relativi all'Operazione ed ai suoi effetti pro-forma si rimanda al Capitolo 20 del presente Prospetto.

5.2.2 Principali investimenti dell'Emittente in corso di realizzazione

Alla data del 20 novembre 2006, Helios Technology ha sottoscritto con Deutsche Solar AG, società attiva nella produzione di *wafers* di silicio, appartenente al gruppo tedesco quotato SolarWorld, un accordo decennale (2009-2018) per la fornitura di fette di silicio multicristallino nei formati 156x156 e/o 125x125 mm, di qualità e specifiche garantite per un importo complessivo di euro 70 milioni. L'accordo consentirà alla Helios Technology di far fronte alla crescente domanda di Celle Fotovoltaiche, componente base per la realizzazione dei Moduli Fotovoltaici. L'operazione sarà finanziata per gli anticipi previsti contrattualmente con parziale ricorso al credito bancario e per la rimanente parte con i flussi di cassa generati dall'attività caratteristica.

Inoltre in data 21 novembre 2006, Helios Technology ha sottoscritto una lettera di intenti del valore di circa euro 12.500 migliaia per l'acquisto chiavi in mano di una nuova linea di produzione di Celle Fotovoltaiche con Centrotherm Photovoltaics AG, società leader mondiale nella consulenza e nella produzione di macchinari per la produzione di componenti fotovoltaici ed elettronici. La nuova linea verrà installata nello stabilimento di Carmignano di Brenta (PD) a parziale sostituzione e ampliamento delle linee esistenti. Il nuovo impianto avrà una potenziale produzione annuale di 30 MW, rispetto ai 10 MW attuali, e potrà produrre celle di silicio mono e policristallino. L'Emittente prevede di concludere un contratto di *leasing* per finanziare l'operazione. Il contratto di *leasing* è in corso di definizione; in via meramente indicativa detto contratto avrà una durata di anni 8 anni, rate mensili di circa euro 120 migliaia, salvo la rata iniziale di euro 1.250 migliaia. Il costo del *leasing* sarà coperto con i flussi di cassa generati dall'attività caratteristica.

5.2.3 Informazioni relative agli investimenti futuri dell'Emittente che siano già stati oggetto di un impegno definitivo da parte degli organi di gestione

Alla Data del Prospetto, non sussistono ulteriori impegni definitivi assunti dagli organi direttivi dell'Emittente in relazione ad investimenti futuri, ad eccezione dell'Opzione Put concessa al socio di minoranza di DEA nei confronti di Kerself sul restante 40% del capitale sociale, che potrà essere esercitata a far tempo dal 28 febbraio 2010.

Inoltre, si segnala che:

- in data 10 aprile 2007, Kerself ha avviato trattative per l'acquisizione della quota di controllo di Usines de Rumaucourt, società francese attiva nella produzione e distribuzione di elettropompe con un fatturato 2005 di 9,1 milioni di euro, risultato operativo lordo pari a circa 2,7 milioni di euro e con una posizione finanziaria netta positiva di circa 370 mila euro. Kerself ha firmato una lettera di intenti che impegna in esclusiva la Usines de Rumaucourt a trattare esclusivamente con i rappresentanti di Kerself sino al 30 settembre 2007 in merito alla possibile partnership con la stessa. Usines de Rumaucourt è specializzata nella produzione e commercializzazione di pompe idrauliche per i settori petrolifero, della idropulizia, alimentare e agricolo. Grazie alla capillare capacità distributiva, in particolare sul territorio francese, la società potrebbe anche rappresentare un nuovo ed importante canale distributivo per le attività di Kerself specializzate nel settore delle energie alternative (pannelli e moduli fotovoltaici);
- in data 7 giugno 2007, Kerself, mediante la controllata Helios Technology, ha sottoscritto una lettera di intenti per l'acquisizione del 70% di Solaris d.o.o., quota detenuta da Franco Traverso, parte correlata in quanto socio e amministratore delegato di Helios Technology. La Solaris d.o.o, con sede in Croazia, è attiva nella produzione di pannelli fotovoltaici e nella commercializzazione di componenti per impianti fotovoltaici. Il contratto di acquisizione potrà essere perfezionato entro e non oltre il 31 dicembre 2007; tuttavia la mancata stipula del suddetto contratto non comporterà alcuna conseguenza a carico delle parti. Il controvalore dell'acquisizione del capitale sociale sarà calcolato sulla base di un multiplo di minimo 3 a un massimo di 7 volte il risultato operativo lordo al netto della posizione finanziari netta della società Solaris d.o.o. come risultante dal bilancio 2007. Il prezzo dell'acquisizione, sarà corrisposto da Helios Technology in due tranches; la prima, pari al 60% del prezzo contestualmente alla eventuale sottoscrizione del contratto, la seconda successivamente all'approvazione del bilancio di Solaris d.o.o. relativo all'esercizio 2007 e, comunque non oltre il 30 aprile 2008, pari al saldo del restante prezzo. Il prezzo così determinato sarà oggetto di eventuali rettifiche sulla base del risultato operativo lordo e della posizione finanziaria netta risultanti dal bilancio di esercizio 2007 della Solaris d.o.o. Nel 2006 la Solaris d.o.o. ha conseguito un fatturato pari a euro 10.064.000, di cui circa euro 8.000.000 verso Helios

Technology suo principale sub-fornitore . Il risultato operativo lordo della Solaris d.o.o. è stato pari a euro 1.871.628, l'utile ante imposte pari ad euro 1.580.326 e l'utile netto pari ad euro 1.203.074. L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2006 era pari a euro 1.150.000.

6 PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ

6.1 Principali attività

6.1.1 Descrizione dell'attività del Gruppo Kerself nei principali settori

Il Gruppo Kerself opera nel settore della movimentazione delle acque (Area Risorse Idriche) e nel settore delle energie alternative (Area Energia Alternativa). L'Area Risorse Idriche realizza la progettazione, produzione e commercializzazione di elettropompe e di motori sommersi per acqua di superficie e sommergibili. I prodotti dell'Area Risorse Idriche sono impiegati nei settori industriale, agricolo e termo-idraulico. L'Area Energia Alternativa, invece, opera nella produzione di Celle, Moduli Fotovoltaici e sistemi fotovoltaici in genere e nella progettazione, installazione e commercializzazione di Celle Fotovoltaiche di Impianti Solari Fotovoltaici e Termici utilizzati per la produzione di energia elettrica e di acqua calda.

Nell'ambito delle due aree di affari (Risorse Idriche ed Energia Alternativa) le tipologie di prodotto che il Gruppo Kerself considera rilevanti sono:

- le elettropompe: destinate a soddisfare la crescente domanda di acqua soprattutto in quelle aree del mondo in cui l'approvvigionamento di tale risorsa risulta sempre più problematico
- le Celle, i Moduli Fotovoltaici e gli Impianti Solari Fotovoltaici: sistemi in grado di soddisfare la crescente domanda a livello mondiale di fonti rinnovabili di energia alternativa dettata sia dall'esigenza di uno sviluppo economico sostenibile sia dalla necessità di rispettare i limiti di emissione di gas serra adottati con il Protocollo di Kyoto.

Le elettropompe sono impiegate in una vasta gamma di utilizzi da quello hobbistico a quello industriale prevalentemente per l'estrazione e la distribuzione sia di acque pulite destinate all'irrigazione ed al lavaggio, sia di acque potabili destinate all'uso alimentare.

I principali settori di utilizzo dei prodotti dell'Area Risorse Idriche sono:

- agricoltura;
- civile impiantistico;
- industria meccanica;
- industria petrolifera e petrolchimica.

Gli Impianti Solari Fotovoltaici, invece, sono utilizzati per la produzione e la fornitura di energia elettrica per uso civile ed industriale per utenze connesse alla rete elettrica nazionale e possono anche essere impiegati per rendere autosufficienti insediamenti situati in aree non fornite dalle normali fonti di approvvigionamento di energia.

Area Risorse Idriche

Settore di attività e gamma dei prodotti

Il Gruppo Kerself opera nel settore della produzione di elettropompe e motori utilizzabili in numerosi contesti: da quello agricolo per l'irrigazione, al settore termo-idraulico, dall'industriale al domestico. Poiché la domanda delle elettropompe risulta essere molto differenziata a seconda dell'impiego finale, le aziende del settore hanno, da un lato la difficoltà e l'esigenza di offrire una gamma quanto più possibile ampia di prodotti e dall'altro, l'opportunità di specializzarsi e focalizzare la propria ricerca e produzione sulle esigenze dei singoli utilizzatori finali.

Il Gruppo Kerself, in virtù degli *standard* qualitativi con cui opera ed alla politica di acquisizioni mirate di aziende specializzate nella produzione di diverse tipologie di elettropompe, è in grado di offrire una gamma molto ampia e completa di prodotti di qualità e nel contempo di soddisfare una domanda molto diversificata. Il Gruppo, inoltre, con i prodotti a marchio Jet, progetta e produce elettropompe anche su commessa soddisfacendo le specifiche esigenze di singoli clienti che richiedono prodotti con caratteristiche particolari (si pensi all'utilizzo industriale - estrazione petrolifera, raffreddamento impianti – ovvero uso civile - acquedotti, impieghi agricoli - o anche ad impieghi particolarmente gravosi, quali ad esempio la depurazione di acque corrosive).

L'ampiezza di gamma delle elettropompe è raggruppabile secondo le seguenti tipologie commerciali:

- pompe e motori sommersi (elettropompe sommerse);
- pompe sommergibili;
- elettropompe di superficie, a loro volta suddivise in:
 - pompe multicellulari e verticali;
 - pompe monoblocco;
 - pompe da giardino;
- accessori, ricambi e altri prodotti.

Pompe e motori sommersi

Le pompe, attivate dai motori sommersi, sono utilizzate per portare in superficie l'acqua presente nel sottosuolo. Realizzato un pozzo di profondità e di dimensioni adeguate rispetto al quantitativo d'acqua necessario e alle caratteristiche geologiche dell'area, vi sono calati per mezzo di argani la pompa ed il motore sommerso a cui è assemblata. Una volta che la pompa e il motore hanno raggiunto il livello della falda acquifera, pompano attraverso un apposito condotto l'acqua in superficie. In base alla quantità d'acqua da estrarre e alla profondità di recupero, sono impiegate pompe e motori con dimensioni e potenza adeguate. Per questa ragione le pompe prodotte e vendute dal Gruppo Kerself variano da 4 a 20 pollici di diametro e sono accoppiate a motori sommersi che sono capaci di fornire potenze che possono arrivare fino a circa 300 KW.



Per garantire una lunga durata e un'elevata funzionalità, anche in condizioni di lavoro gravose, i materiali impiegati per la fabbricazione delle pompe e dei motori sommersi sono scelti in base alle caratteristiche del liquido da movimentare ed alla presenza e consistenza dei minerali disciolti nell'acqua.

Le pompe e i motori sommersi, non solo sono realizzati in conformità alle direttive europee vigenti in materia di sicurezza e di tutela ambientale, ma sono anche caratterizzati da un buon risparmio energetico e da una limitata necessità di manutenzione. Tali caratteristiche sono oggi indispensabili per potere ottenere e mantenere una buona posizione all'interno del mercato.



Pompe sommergibili

Le pompe sommergibili sono utilizzate per la movimentazione di acque particolarmente cariche d'impurità. Sono, inoltre, facilmente trasportabili e sono realizzate con materiali ad elevata resistenza.

Tali pompe sono prodotte in vari modelli per meglio rispondere alle più svariate esigenze ed adattarsi ai diversi utilizzi e campi d'impiego quali ad esempio: nel settore edile il drenaggio d'acque di scolo, di scavi e di fognature; nel settore industriale: il pompaggio di liquidi nei casi di emergenza contro incendi ed allagamenti; nel settore agricolo: l'irrigazione e il prosciugamento di vasche; in campo domestico: il drenaggio d'emergenza di cantine o autorimesse.

Le pompe sommergibili sono in grado di funzionare comandate manualmente dal quadro elettrico d'allacciamento oppure entrano in funzione solo quando l'interruttore contenuto in un galleggiante si attiva automaticamente in quanto sollevato dal crescente livello dell'acqua.



Elettropompe di superficie

Pompe multicellulari e verticali

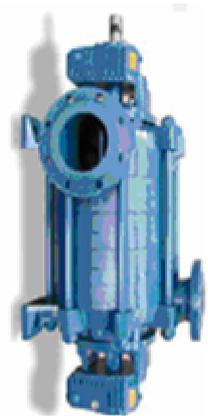
Si tratta di pompe fabbricate per un uso professionale, inserite in impianti idraulici di qualunque dimensione, con un'ampia gamma di utilizzi dall'agricoltura, agli impianti di raffreddamento e antincendio fino ad impieghi nell'industria alimentare. Gli acquedotti e gli impianti di dissalazione, per esempio, richiedono questa tipologia di prodotto per l'elevazione ed il pompaggio d'acqua potabile.

I materiali utilizzati per la costruzione di tali pompe hanno le caratteristiche necessarie per sostenere impieghi gravosi, migliorandone l'affidabilità e l'efficienza per resistere alla corrosione causata dai liquidi movimentati.

Negli impianti di dissalazione, ad esempio, le pompe multicellulari e verticali movimentano grandi quantità d'acqua salmastra per alimentare i dissalatori e garantire acqua utilizzabile per vari impieghi come ad esempio in agricoltura.

In alcuni processi industriali tali pompe sono utilizzate per alimentare gli impianti di raffreddamento e antincendio.

Le pompe multicellulari sono utilizzate anche nell'industria alimentare generalmente per il pompaggio d'acqua ad elevata temperatura o sotto forma di vapore. Una valida progettazione, la corretta scelta dei materiali e dei metalli, unita alla capacità nella lavorazione degli stessi, garantiscono ai prodotti del Gruppo una efficiente soluzione adatta ad ogni circostanza.



Pompe monoblocco

Sono pompe accoppiabili a motori termici, per la maggioranza alimentati a gasolio, oppure a motori elettrici che trovano ampia applicazione negli impianti antincendio progettati con motori (di solito diesel) per garantirne il funzionamento anche in caso d'interruzione dell'energia elettrica. Sono progettate per avere facilità nella manutenzione e per garantire, in caso di blocco del motore, la possibilità di essere fatte ripartire separandole dal motore stesso.

Un esempio di tale tipo di impiego è l'utilizzo delle pompe monoblocco

per il pompaggio d'acqua marina negli allevamenti ittici.



Pompe da giardino

Le pompe da giardino sono prodotte in undici modelli diversi con la caratteristica di base di essere molto versatili e presentare una facilità nel trasporto e nell'installazione.

Sono indicate per un uso domestico e solitamente alimentano impianti automatici d'irrigazione. Nelle abitazioni possono essere utilizzate per qualsiasi necessità di travaso di liquidi.

Appartengono a questo segmento anche le pompe da piscina, caratterizzate dalla capacità di lavorare in servizio continuo e da una bassa rumorosità.



Accessori

Alle tipologie d'articoli sopra indicate, il Gruppo Kerself affianca una completa linea d'accessori che include quadri di comando e protezione per motori e pompe sommerse equipaggiati anche con sonde di livello e/o apparecchiature elettroniche.



Processo produttivo

La capacità del Gruppo Kerself di offrire una completa ed ampia gamma di prodotti per soddisfare le diverse esigenze di mercato e la personalizzazione di soluzioni adatte alle più peculiari esigenze del cliente, è il risultato dell'adozione di ottimali cicli produttivi in base alla tipologia di prodotto realizzato, rendendo sostenibili i costi di fabbricazione di pompe e di motori.

I prodotti dell'Area Risorse Idriche si differenziano pertanto a seconda del grado di personalizzazione:

- **prodotti standard** e **prodotti personalizzati con accessori e dotazioni particolari**: i requisiti tecnici e le prestazioni dei prodotti *standard* a catalogo soddisfano tutte le richieste dei clienti. Tale categoria include anche i prodotti con accessori o con

differenti dotazioni, quali ad esempio: la lunghezza del cavo di alimentazione, la dotazione di scatole elettriche per il controllo, la differente colorazione;

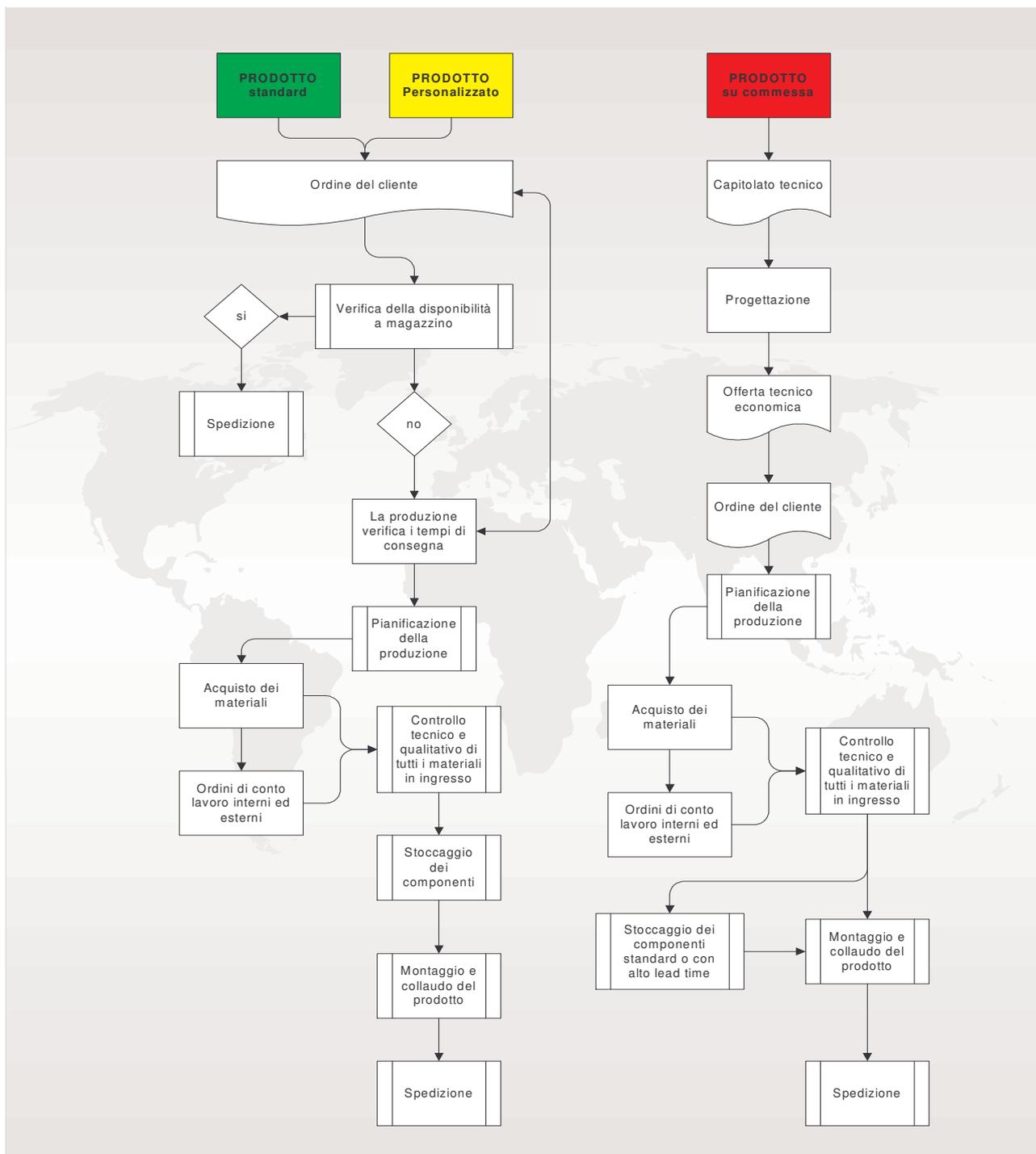
- ***prodotti non standard o realizzati su commessa***: sono fabbricati sempre a seguito di una progettazione tecnico-economica in risposta a tutte le esigenze di ogni singolo cliente espresse anche sotto forma di capitolato tecnico (enti pubblici o governativi, grandi gruppi industriali).

Ogni ciclo produttivo è incessantemente monitorato e controllato dal momento della accettazione delle materie prime fino al collaudo, all'imballaggio e alla spedizione del prodotto finito. Il corretto flusso di dati è affidato ad un programma gestionale ed ogni funzione ha completa visibilità delle informazioni necessarie al flusso produttivo.

La capacità di fabbricare questi prodotti rappresenta per il Gruppo Kerself un importante punto di forza per servire al meglio le esigenze dei clienti.

Nel loro insieme tutti i cicli produttivi sono costantemente monitorati con il sussidio del manuale della qualità secondo le attuali norme di certificazione dei processi produttivi ISO 9001:2000.

La figura che segue illustra in sintesi i flussi del processo produttivo.



Il Gruppo Kerself ha individuato nella razionalizzazione del processo produttivo e nella riduzione dei tempi di approvvigionamento delle linee di montaggio una variabile chiave che consente un notevole recupero di efficienza.

A tal fine, nell'Area Risorse Idriche, il Gruppo ha investito in un sistema informatico integrato al gestionale finalizzato al monitoraggio dei tempi di produzione per singola tipologia di prodotto. Tale sistema comprende un modulo compilato a cura del reparto programmazione che individua i prodotti da assemblare inseriti nel programma di produzione settimanale. Su tale modulo sono presenti, oltre alla descrizione del prodotto da

realizzare (i.e. caratteristiche tecniche, il nome del cliente, il tipo di imballo, etc...) altre informazioni relative al prodotto ed infine un codice a barre identificativo univoco.

Gli operatori addetti all'assemblaggio all'inizio della produzione imputano il proprio numero di matricola e tramite un lettore di codice a barre lo associano al prodotto che si apprestano ad assemblare. I dati di produzione vengono rilevati sulla linea di produzione in base all'avanzamento della realizzazione del prodotto. I dati confluiscono in un programma software che analizza i dati immessi e presenta i risultati in termini di produttività.

Inoltre il sistema si occupa di scaricare dal magazzino i singoli componenti che vengono assemblati e di caricare nel magazzino dei finiti i prodotti realizzati. Il tutto ha permesso un significativo passo in avanti per una gestione corretta ed avanzata delle risorse umane recuperando in produttività e consentendo un corretto monitoraggio dei singoli componenti presenti in magazzino.

Il Gruppo Kerself ha, inoltre, investito in un magazzino verticale a piani traslati. La messa in funzione del magazzino verticale ha pienamente risposto alle esigenze di razionalizzazione degli spazi e rapidità della disponibilità dei componenti dal magazzino alle linee di assemblaggio. Inoltre, in termini di risorse impiegate, con la messa a regime del magazzino verticale si è dimezzata del circa 50% la necessità di personale addetto all'asservimento delle linee di componenti a magazzino.

Per il miglioramento della produttività delle linee di produzione sono stati installati dei paranchi per facilitare lo spostamento e l'assemblaggio/montaggio di componenti relativamente pesanti. Si sono migliorate le attrezzature di assemblaggio utilizzando gli ultimi ritrovati in termini di avvitatori, chiavi dinamometriche e attrezzi ergonomici.

Sono state, inoltre, migliorate le maschere di assemblaggio dei motori e delle pompe in funzione di un aumento della produttività e di un azzeramento delle difettosità indotte dal montaggio.

Un investimento fondamentale per le attività di verifica, certificazione del prodotto, ottimizzazione e miglioramento delle performance dei prodotti dell'Area Risorse Idriche risiede nella nuova sala prove, all'avanguardia in termini di precisione della rilevazione dei dati tecnici. Una grande importanza in termini di posizionamento competitivo dei sistemi di pompaggio risiederà nel rendimento del gruppo motore-pompa, identificabile come il consumo di energia elettrica impiegata per il funzionamento in funzione della resa idraulica. Infatti, è sempre più chiaro che in funzione di uno sviluppo ecocompatibile e sostenibile i sistemi industriali dovranno sempre più rispondere a criteri di basso impatto ambientale e quindi basso consumo energetico. È evidente che sarà sempre più importante consumare poca energia elettrica per il funzionamento delle pompe, a parità di prestazioni. Il mercato sarà quindi sempre più spinto ad acquistare un po' di più per un prodotto più performante, ossia ad alto rendimento, piuttosto che spendere inizialmente poco ma consumare molta energia per tutta la vita del gruppo motore-pompa. La nuova sala prove Kerself risponde pienamente alle esigenze menzionate, permettendo una misurazione accurata di tutti i parametri idraulici, elettrici e di rumore.

Inoltre, il continuo aggiornamento necessario in tecnologie e professionalità confermano la scelta strategica di esternalizzare il maggior numero di lavorazioni meccaniche, il che si traduce in un contenimento dei costi e in un recupero di efficienza in termini produttivi (si pensi ad esempio ai costi e perdite di efficienza per fermi macchina). In particolare, nel corso del 2006, si è data molta più spinta all'esternalizzazione di alcune lavorazioni su particolari in ghisa e acciaio relativi ai prodotti *standard* (pompe e motori di 6" e 8") che hanno dei volumi significativi di produzione e vendita. Il recupero in termini di costi e quindi di efficienza si attesta mediamente tra il 20 ed il 30% circa.

Al fine di poter garantire una necessaria flessibilità produttiva ed un più alto livello qualitativo e di personalizzazione del prodotto non *standard* oltre ad un migliore servizio al

cliente, il Gruppo Kerself ha scelto di creare al proprio interno un nuovo reparto di attrezzatura. Infatti, nella produzione di pompe di alta gamma, prodotte sulle reali esigenze e richieste dei clienti, occorre realizzare componenti in piccola serie che, se richiesti all'esterno avrebbero di certo costi e tempi di approvvigionamento maggiori. Questa capacità offre una notevole flessibilità nella personalizzazione del prodotto per una più rapida e completa soddisfazione del cliente .

Fattori chiave dell'Area Risorse Idriche

I fattori chiave dell'Area Risorse Idriche consistono in:

- offerta di una gamma vasta e completa di prodotti adatta a soddisfare i più svariati impieghi dal settore industriale a quello del giardinaggio;
- elevato grado di specializzazione e di personalizzazione dei prodotti *standard* e su commessa, per soddisfare le peculiari esigenze di singoli clienti o settori di nicchia come quello petrolifero o delle *multiutilities*;
- ottimo rapporto prezzo-qualità dei prodotti determinato dall'incessante attività di ricerca e sviluppo, dal costante miglioramento in termini di efficienza dei prodotti, dei materiali e dalla flessibilità e razionalizzazione dei processi produttivi;
- immagine e marchio consolidati;
- offerta di servizi di consulenza e progettazione pre-vendita necessari per l'individuazione ed il soddisfacimento delle specifiche esigenze e richieste del cliente;
- offerta di servizi di assistenza post-vendita anche attraverso la formazione del personale tecnico dei principali importatori esteri dei prodotti del Gruppo.

Area Energia Alternativa

Settore di attività e gamma dei prodotti

La presenza del Gruppo Kerself nell'Area Energia Alternativa è assicurata prevalentemente dall'attività svolta da:

- Helios Technology, azienda che opera nella produzione di Celle Fotovoltaiche, nella produzione e commercializzazione di Moduli Fotovoltaici e nella commercializzazione di prodotti di terzi quali Inverter, regolatori di carica e accessori, rivenduti anche a marchio Helios Technology;
- Nuova Thermosolar, azienda che opera nel settore dei sistemi per lo sfruttamento di energia alternativa presidiando due comparti di attività: 1) progettazione, installazione e commercializzazione di Impianti Solari Fotovoltaici e Termici e 2) commercializzazione di pannelli isolanti utilizzati per finalità di risparmio energetico;
- DEA, azienda acquisita il 15 giugno 2007, che effettua la progettazione, la vendita, l'installazione, la manutenzione e la riparazione di Impianti Solari Fotovoltaici e Termici. DEA è anche distributore esclusivo per l'Italia di importanti marchi di pannelli solari tra cui Kyocera e Sanyo.

Il Gruppo Kerself ritiene che gli Impianti Solari Fotovoltaici rappresentino un prodotto chiave dell'Area Energia Alternativa e pertanto ha concentrato la propria attività in tale ambito.

I sistemi fotovoltaici, dal greco "φώς" - phos - che significa luce e "voltaico", che significa elettricità (dal fisico italiano Volta), convertono l'energia solare in elettricità che può essere utilizzata come fonte di approvvigionamento per le più differenti applicazioni. Dal punto di

vista fisico l'Effetto Fotovoltaico consiste nella generazione di forza elettromotrice in seguito all'assorbimento di radiazioni ionizzanti, tra le quali la radiazione luminosa. L'Effetto Fotovoltaico può manifestarsi in gas, liquidi e solidi. Cuore del sistema fotovoltaico è la Cella Fotovoltaica composta generalmente di silicio lavorato per raggiungere alti livelli di purezza. La Cella Fotovoltaica è l'elemento più elementare capace di operare la conversione, in grado di produrre circa 1/1,5 Watt di potenza quando è investita da una radiazione di 1000 W/m². Molte Celle Fotovoltaiche assemblate e collegate tra di loro in una unica struttura formano il Modulo Fotovoltaico, che è costituito da 36 Celle Fotovoltaiche e ha una superficie di circa mezzo metro quadrato ed eroga, in condizioni ottimali, tra 40 e 50 W. Il Modulo Fotovoltaico, insieme ad altri componenti meccanici, elettrici ed elettronici, consente di realizzare i Pannelli Fotovoltaici. Il sistema fotovoltaico, nel suo insieme, capta e trasforma la radiazione solare incidente e la rende disponibile per l'utenza sotto forma di energia elettrica.

La crescente necessità di ridurre le emissioni inquinanti e le politiche di incentivazione attuate dai principali governi mondiali fanno sì che l'energia solare assuma un ruolo sempre più significativo nel panorama globale.



Fonte: Q-cells - 2006

In Germania, all'inizio del 2004 fu lanciato il programma "Erneuerbare Energien Gesetz" (EEG, Decreto Energie Rinnovabili) che poneva la base del grande sviluppo dell'energia fotovoltaica in Germania. Il programma EEG ha vincolato i gestori elettrici a connettere alla loro rete elettrica i sistemi che producono energia con fonti rinnovabili e contestualmente stabilisce la tariffa "feed-in" che il gestore paga al produttore di energia pulita. Nel 2004 la tariffa "feed-in" in Germania era pari a 0,574€/KWh. E' prevista per le nuove installazioni una riduzione della tariffa "feed-in" del 5% all'anno a partire dal 2005 per le nuove installazioni. La durata degli incentivi è di 20 anni.

Questa formula ha portato ad un rapido sviluppo dell'industria solare e termica in Germania, come emerge dalla tabella seguente.

Dati di sintesi dell'industria solare in Germania (solare termico e fotovoltaico)

| | |
|---|--|
| Numero aziende del comparto solare (2006) | > 7.000 |
| Produttori | Ca. 150 |
| Fatturato 2006 | Ca. € 4,9 Miliardi |
| Fatturato 2006 in Germania | > 70% |
| Occupazione nel 2006 | Ca. 54.000 |
| N° impianti totali esistenti al 2006 | Ca. 1,3 Milioni |
| N° nuovi impianti installati nel 2006 | Ca. 220.000 |
| Emissioni inquinanti risparmiate (CO2) nel 2006 | > 1 milione di Tonnellate |
| Tipo di installazioni | 95% sopra tetto |
| Investimenti in R & D – 2006 (2012*) | > € 100 Milioni (> € 1,0 Miliardi) |
| Fatturato da Export 2006 (2012*/2020*) | > € 500 Milioni (> € 4 Miliardi / > € 10 Miliardi) |

* Previsioni di BSW – Solar, 2006

Sulla base delle disposizioni del Protocollo di Kyoto e alla luce del successo dell'esempio tedesco, l'Unione Europea, nella sua attività istituzionale di promozione dell'energia da fonti rinnovabili, ha stabilito l'obiettivo di 76 TWh per il 2010.

Il legislatore italiano con il sistema incentivante denominato "Conto Energia", nella nuova versione recentemente entrata in vigore (cfr. il seguente paragrafo 6.1.1.9 – Quadro normativo di riferimento) ha voluto seguire l'esempio del modello tedesco. In tal senso l'Emittente ritiene che pur con le dovute differenze in termini di settori industriali, l'Italia possa cogliere pienamente tutte le prospettive di sviluppo dell'industria solare ed in particolare fotovoltaica, concordando con le previsioni del rapporto della *European Photovoltaic Industry Association* (EPIA) del settembre 2006 che considera l'Italia il secondo mercato del fotovoltaico in Europa già a fine 2006.

Comparto impianti solari

All'interno dell'Area Energia Alternativa il comparto degli impianti solari ed in particolare degli Impianti Solari Fotovoltaici, rappresenta quello di gran lunga più importante e su cui si concentra l'attività del Gruppo.

Gli Impianti Solari Fotovoltaici sono impiegati per sfruttare l'energia del sole per produrre corrente elettrica, quelli Termici per produrre acqua calda. Entrambi gli impianti solari sono costituiti da un sistema di componenti la cui tipologia, caratteristiche, dimensioni e combinazioni dipendono dalle specifiche richieste per l'Impianto Solare. In tale ambito, le principali attività e servizi offerti dal Gruppo Kerself si articolano secondo le seguenti fasi e tipologie:

• *produzione*: il Gruppo, attraverso Helios Technology, produce Celle e Moduli Fotovoltaici in silicio monocristallino di derivazione elettronica (dall'industria dei semiconduttori). Rispetto alla tensione di lavoro tipica di batteria (12,5V) dei moduli tradizionali, la tecnologia I-Max[®], sviluppata da Helios Technology per la linea di moduli ad alta efficienza, permette di ottenere, a differenza dei moduli tradizionali, un notevole aumento della corrente erogata (+10-17%). Ogni singola Cella Fotovoltaica ed ogni Modulo Fotovoltaico prodotti vengono sottoposti a molteplici test e controlli di qualità in ogni fase del processo produttivo. Le interconnessioni tra moduli sono semplici, pratiche e ottimizzate per tutte le configurazioni e voltaggi. Il design della cornice di alluminio anodizzato rende questo modulo sicuro, semplice e veloce da installare in svariate situazioni. Helios Technology ha realizzato una gamma di prodotti che comprendono Moduli Fotovoltaici, con potenze che vanno da 20 a 150W, regolatori di carica, Lampioni Fotovoltaici e lampade a basso consumo energetico. I moduli sono omologati dalla Comunità Europea secondo la norma CEI/IEC 61215. Tale omologazione è stata ottenuta dopo severissimi test e collaudi, eseguiti presso i Laboratori Comunitari JRC di ISPRA, che simulano le condizioni di vita tipiche dei moduli durante un periodo di 30 anni alle più difficili condizioni ambientali. La qualità dei prodotti è anche testimoniata dal fatto che Helios Technology, in corrispondenza ai test eseguiti su Celle e Moduli Fotovoltaici, è entrata nella classifica della prestigiosa rivista tedesca Stiftung Warentest aggiudicandosi il secondo posto a pari merito su una gamma di venti maggiori produttori mondiali;

• *progettazione*: il Gruppo, sia con la società DEA sia con la società Nuova Thermosolar, è in grado di realizzare impianti solari di dimensioni e caratteristiche diverse attraverso una sapiente attività di progettazione che tenga conto di tutti i parametri necessari per garantire la creazione di un prodotto rispondente alle specifiche esigenze di ciascun cliente. La fase fondamentale dell'attività di progettazione consiste nello studio del dimensionamento dell'Impianto Solare Fotovoltaico. Esso dipende dalla richiesta di energia o di acqua calda che l'Impianto Solare Fotovoltaico deve soddisfare e da una serie di vincoli di diversa natura: a) finanziaria (budget disponibile e possibilità di accedere o meno a finanziamenti pubblici), b) logistica (superficie disponibile per l'installazione e irraggiamento solare del sito specifico), c) architettonica (compatibilità con i piani, i regolamenti ed i vincoli di pubbliche amministrazioni, sovrintendenze, commissioni e condomini);

• *commercializzazione*: il Gruppo offre ai grossisti, rivenditori, idraulici ed elettricisti, la possibilità di acquistare anche solo alcuni dei componenti di cui è costituito un Impianto Solare Fotovoltaico o, in alternativa, l'Impianto completo. In tale ultimo caso, oltre all'Impianto Solare Fotovoltaico, sono fornite tutte le parti necessarie per il suo funzionamento inclusi i componenti elettronici e le istruzioni per il montaggio e l'installazione. Il Gruppo, per servire meglio e prontamente la clientela, dispone inoltre di un magazzino molto fornito in grado di evadere prontamente gli ordini anche per quantitativi rilevanti. In tale ambito la DEA commercializza prodotti:

- su commessa: in cui la società realizza soluzioni personalizzate sulla base del progetto già presentato dal cliente;
- vendita, montaggio e assistenza: che consiste nella tipica attività di vendita e installazione di impianti *standard* secondo le migliori tecnologie presenti sul mercato;

• *installazione*: i componenti ed il sistema degli Impianti Solari Fotovoltaici sono migliorati continuamente e standardizzati con l'obiettivo di renderne più agevole l'installazione. Il Gruppo offre anche tale tipo di servizio avvalendosi di tecnici professionisti (elettricisti, installatori, costruttori edili) che operano localmente presso i siti di installazione. In tale ambito la DEA è costantemente impegnata nella ricerca delle migliori soluzioni tese all'ottimizzazione degli impianti individuando la componentistica di

migliore qualità a costi più competitivi. La società DEA, inoltre, eroga percorsi formativi agli installatori esterni per garantire la massima soddisfazione del cliente e la qualità del montaggio e dell'installazione.

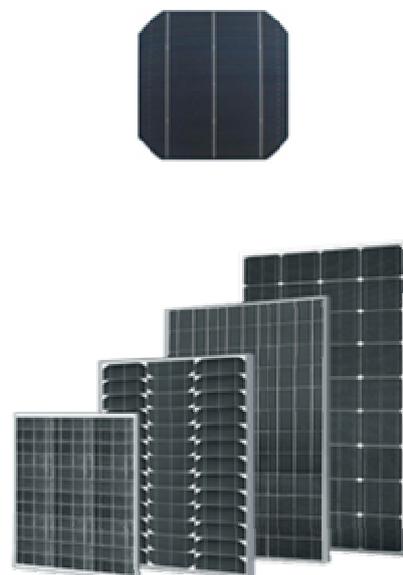
Gli Impianti Solari Fotovoltaici e Termici sono prodotti per molti versi analoghi, ma allo stesso tempo presentano caratteristiche e peculiarità che ne giustificano una trattazione distinta.

Celle e Moduli Fotovoltaici

Le Celle Fotovoltaiche prodotte da Helios Technology vengono tutte utilizzate per la produzione dei vari Moduli Fotovoltaici targati Helios Technology, in varie potenze.

Tutti i Moduli Fotovoltaici targati Helios Technology sono molto apprezzati e utilizzati sia nei Paesi in via di sviluppo sia nei mercati europei per la loro grande versatilità. Helios Technology è in grado di offrire una gamma completa di prodotti, progettati e realizzati per diversi tipi di applicazioni, che vanno dall'uso per abitazioni a quello per autocaravan ed imbarcazioni, oltre che per vari altri impieghi (pensiline, cartellonistica stradale, pompe idrauliche, telecomunicazioni, ecc.).

I Moduli Fotovoltaici sono sviluppati sia per applicazioni "Grid connected" sia per quelle "Stand alone" (in versione Civile e Camper): realizzati con celle in silicio monocristallino prodotte da Helios Technology ed ideali per applicazioni ad uso abitativo (connesse e non alla rete elettrica locale), per altre applicazioni di tipo civile (pensiline, cartelli stradali, insegne, pompe idrauliche, telecomunicazioni, ecc.) e per applicazioni camper e tempo libero.



In linea generale le tecnologie presenti sul mercato per realizzare le Celle Fotovoltaiche e i

Moduli Fotovoltaici sono di 5 differenti tipi:

- Moduli Fotovoltaici in silicio monocristallino (realizzato dalla controllata Helios Technology);
- Moduli Fotovoltaici in silicio policristallino (realizzato dalla controllata Helios Technology);
- Moduli Fotovoltaici in film sottile (il materiale usato più comunemente è il silicio amorfo);
- Moduli Fotovoltaici in film sottile in Telloruro di Cadmio (CdTe);

Celle Fotovoltaiche in silicio monocristallino: il silicio a cristallo singolo, o monocristallino, è ottenuto da un processo di fusione (detto *melting*) a partire da cristalli di silicio di elevata purezza che, una volta fusi, vengono fatti solidificare a contatto con un seme di cristallo;

Celle Fotovoltaiche in silicio policristallino: un'alternativa al silicio monocristallino è il silicio policristallino che ha costi di produzione inferiori e nel quale i cristalli si presentano ancora aggregati tra loro ma con forme e orientamenti differenti. L'affinamento del processo produttivo delle Celle Fotovoltaiche di silicio policristallino consente ormai di realizzare Celle Fotovoltaiche con prestazioni elettriche solo di poco inferiori rispetto a quelle di silicio monocristallino;

Celle Fotovoltaiche in silicio amorfo: è stato il primo e l'unico film antagonista del cristallino per tutti gli anni '80 e '90. Dal lancio sul mercato ad oggi la tecnologia amorfa è quella che ha realizzato i maggiori progressi sviluppando soluzioni sofisticate ed attenuando molti dei suoi problemi tecnologici. A differenza della tecnologia cristallina la materia attiva può essere ottenuta in forma di gas con il vantaggio di poter essere depositata in strati spessi pochi micron e su una grande varietà di superfici di appoggio. Il contenuto di utilizzo di silicio rispetto al cristallino è quindi una risposta alla limitata disponibilità di materia prima. Nonostante questi vantaggi tale tecnologia presenta inferiori prestazioni di potenza specialmente dopo le prime 300-400 ore di esposizione;

Celle Fotovoltaiche a film sottile: sono composte da strati di materiale semiconduttore (non sempre è presente il silicio) depositati generalmente come miscela di gas su supporti a basso costo come vetro, polimero, alluminio che danno consistenza fisica alla miscela. La deposizione di un gas consente l'immediato beneficio di un utilizzo minore di materiale attivo: lo spessore si riduce da 300 micron delle Celle Fotovoltaiche cristalline a 4-5 micron di quella a film sottile. Gli svantaggi sono però rappresentati da una minor efficienza energetica in termini di conversione della luce solare in energia elettrica.

Celle Fotovoltaiche a film sottile in CdTe (Telloruro di Cadmio): questi moduli rappresentano una nuova tecnologia oramai sulla via della commercializzazione. Linee di produzione sono in allestimento in questi anni negli Stati Uniti, mentre in Giappone già da anni si costruiscono piccole Celle Fotovoltaiche che equipaggiano le calcolatrici solari. L'efficienza energetica di questa tecnologia rimane comunque inferiore alle Celle Fotovoltaiche mono e multi-cristallino.

Attualmente le tecnologie basate sul silicio monocristallino e sul policristallino sono quelle più comunemente utilizzate in quanto garantiscono il miglior rendimento in termini di efficienza energetica.

Con *rendimento* si intende la percentuale di energia captata e trasformata rispetto a quella totale giunta sulla superficie del modulo, e può essere considerato un indice di correlazione tra watt erogati e superficie occupata, ferme restando tutte le altre condizioni.

Module and cell efficiencies

| Type | Typical module efficiency (%) |
|---------------------------------------|-------------------------------|
| Single crystalline cell (mono c-Si) | 12 - 15 |
| Multicrystalline silicon (Multi c-Si) | 11 - 14 |
| Amorphous silicon (a-Si) | 5 - 7 |
| Cadmium telluride [CdTe] | 6 - 7.5 |
| CIS (copper indium diselenide) | 9 - 9.5 |
| a-Si/m - Si (Hybrid cells) | 10 |
| Average efficiency conditions | |

Fonte: International Energy Agency (IEA) Photovoltaic Power System Programme, 2006

I Moduli Fotovoltaici odierni hanno una vita stimata di 50 anni circa, anche se è plausibile ipotizzare che vengano dismessi dopo un ciclo di vita di 20 anni, a causa dell'obsolescenza della loro tecnologia.

Impianti Solari Fotovoltaici

Gli Impianti Solari Fotovoltaici costituiscono il prodotto di punta dell'Area Energia Alternativa. Tali sistemi, utilizzati per convertire l'energia solare in energia elettrica, possono essere di due tipi:

1) Impianti a immissione in rete (anche detti On-Grid): possono essere definiti come centrali elettriche. Essi, infatti, forniscono l'energia solare trasformata direttamente alla rete pubblica di distribuzione dell'energia elettrica e possono essere impiegati per usi sia civili sia industriali. Un Impianto Solare Fotovoltaico a immissione in rete è principalmente composto dai seguenti componenti:



1.1) Pannello Fotovoltaico: i Pannelli Fotovoltaici sono costituiti da celle di silicio che convertono la luce solare direttamente in energia elettrica sfruttando il cd. "Effetto Fotovoltaico". Tali Pannelli necessitano di pochissima manutenzione ed hanno una durata operativa di circa venti anni. In base al numero e alla dimensione dei Pannelli Fotovoltaici che lo compongono, un Impianto Solare Fotovoltaico è in grado di fornire diversi livelli di potenza. Con l'acquisizione della DEA, il Gruppo Kerself rafforza la propria presenza nella distribuzione, commercializzazione e installazione di Pannelli Fotovoltaici. Infatti la DEA distribuisce sull'intero territorio nazionale Moduli Fotovoltaici di silicio multicristallino della società Kyocera e Sanyo, due leader mondiali del settore. La Kyocera ha ottenuto valori di efficienza record per quanto concerne la tecnologia che si basa sul silicio multicristallino. La Sanyo ha ottenuto, usando dispositivi d'avanguardia, tra i maggiori livelli di efficienza di conversione su celle in produzione 18,7 % e un'efficienza sul modulo (HIP210) che arriva anche a 16,8 %.



1.2) Invertitore: trasforma la corrente continua proveniente dai Pannelli Fotovoltaici in corrente alternata. Questo adattatore è assolutamente necessario per il corretto funzionamento delle utenze collegate e per l'alimentazione della rete. La società DEA produce e commercializza tra i migliori e più sofisticati Invertitori presenti sul mercato. In particolare Invertitori ad onda sinusoidale con relativo regolatore di carica solare, tutto in un unico dispositivo che rappresenta la soluzione perfetta per le utenze, non solo isolate che vogliono disporre della 220 V.



1.3) Quadro elettrico: in esso avviene la distribuzione dell'energia. In caso di consumi elevati o in assenza di alimentazione da parte dei Moduli Fotovoltaici la corrente viene prelevata dalla rete pubblica. In caso contrario, l'energia fotovoltaica eccedente il consumo viene immessa in rete. Inoltre, esso misura la quantità di energia fornita dall'Impianto Solare Fotovoltaico alla rete.



2) Impianti ad isola (anche detti Off-Grid): gli Impianti Solari Fotovoltaici ad isola funzionano indipendentemente

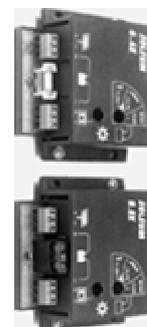
dalla rete elettrica pubblica. Questo tipo di impianto viene impiegato principalmente per l'alimentazione di apparecchi in zone isolate, o nel caso sia richiesta grande mobilità (camper, yacht). Per poter disporre di energia elettrica anche durante le ore notturne l'energia fornita durante il giorno dai pannelli solari viene immagazzinata da accumulatori. Un semplice Impianto Solare Fotovoltaico ad isola é composto dai seguenti elementi:



2.1) Pannello Fotovoltaico: con le stesse funzionalità dei pannelli degli impianti On-Grid.

2.2) *Regolatore di carica*: é un apparecchio elettronico che regola la ricarica e la scarica degli accumulatori. Uno dei suoi compiti é di interrompere la ricarica ad accumulatore pieno. Con l'acquisizione della DEA, il Gruppo Kerself completa la sua gamma di prodotti in tale ambito. In particolare la DEA produce e commercializza vari tipi di regolatori di carica tra cui:

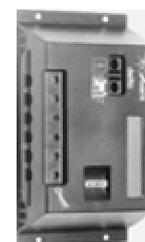
a) regolatori di carica "Solsum": si tratta di una tra le più innovative generazioni di regolatori di carica solari in grado di stabilire nuovi *standard* nel campo della tecnologia solare grazie alla presenza di un circuito integrato (ASIC) specificatamente progettato per la carica solare. Questo circuito integrato permette la protezione dall'eccesso di carica tramite un regolatore a shunt (a impulsi e modulati) che garantisce una carica della batteria rapida e corretta. Il prodotto é corredato da un display a LED a colori che fornisce le informazioni sulla tensione dell'accumulatore;



b) regolatori di carica "Tarom": il Tarom governa lo stato di carica della batteria con una precisione estrema, lo stato di carica é individuato con un preciso indicatore sul display a LCD. Inoltre tutti i dati disponibili possono essere trasmessi con un modem evitando opzionali accessori, per poter spedire le informazioni ad una postazione distaccata. Una connessione con il monitor può essere usata per verificare tutti i dati e parametri del sistema, come ad esempio il consumo di energia nell'ultimo giorno o nell'ultima settimana;



c) regolatori di carica "Solarix": si tratta di un dispositivo di protezione delle batterie, in quanto l'avanzato algoritmo adottato fornisce informazioni dettagliate sullo stato di carica della batteria (SOC) e varia le proprie caratteristiche in base all'età e alla capacità della batteria stessa. Lo stato di carica fornisce una base per le funzioni di controllo e di regolazione. Questo nuovo tipo di regolatore ibrido é molto più efficiente dei tradizionali regolatori con gli shunt. L'innovativo display dà informazioni sul SOC e su ogni possibile problema. Una combinazione di protezioni elettroniche ed elettromeccaniche aumenta la sicurezza del regolatore di carica.



2.3) Accumulatori: sono i magazzini di energia di un Impianto Solare Fotovoltaico. Essi forniscono l'energia elettrica quando i moduli non sono in grado di produrne, per mancanza di irradiazione solare. La DEA realizza e commercializza a marchio proprio accumulatori a piastra tubolare, realizzate con avanzata tecnologia che garantisce una lunga durata per specifici impieghi in Impianti Solari Fotovoltaici. Questi accumulatori si caratterizzano per: maneggevolezza, ridotta manutenzione, bassissima auto-scarica e varia disponibilità di taglie e potenza.



2.4) Invertitore: componente analogo agli impianti On-Grid.

Oltre agli Impianti Solari Fotovoltaici il Gruppo progetta e commercializza ulteriori componenti e apparecchiature fotovoltaiche, tra cui i più significativi sono i Lampioni Fotovoltaici.

Lampioni Fotovoltaici: i Lampioni Fotovoltaici a led (NTH LED-light) permettono di creare, in zone non elettrificate, una rete di illuminazione che sfrutta l'energia solare in alternativa alla illuminazione di rete a 220V, consentendo una veloce installazione di punti luce ed una grande versatilità nella realizzazione degli impianti di illuminazione stradale. Questo tipo di impianti risulta dunque particolarmente adatto ad illuminare strade in zone rurali e periferiche. La produzione di energia elettrica è assicurata da un Pannello Fotovoltaico installato sulla sommità di un palo in acciaio zincato a caldo ed ogni Lampione Fotovoltaico è collegato ad una centralina, che provvede alla ricarica dell'accumulatore ed all'attivazione automatica della lampada, (la lampada si attiva mediante un *timer* programmabile al crepuscolo e si spegne dopo un tempo predeterminato).



Le componenti dei pali fotovoltaici distribuiti da DEA sono certificate secondo le normative vigenti. I Moduli Fotovoltaici sono certificati da enti accreditati come il TÜV Rhenland, la centralina elettronica è marchiata CE, come le batterie e le lampade. I pali dei lampioni distribuiti da DEA sono accompagnati dalla dichiarazione di conformità del produttore.

Impianti Solari Termici

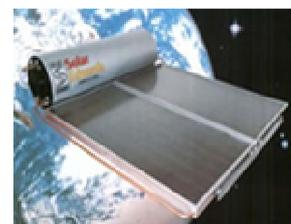
Gli Impianti Solari Termici sono meno complessi e costosi rispetto agli Impianti Solari Fotovoltaici e sono utilizzati per la produzione di acqua calda che può essere impiegata per gli usi sanitari di casa, oppure per le esigenze di alberghi, scuole, camping, per riscaldare le piscine o gli impianti di balneazione, ecc. Un Impianto Solare Termico è composto da uno o più Pannelli Fotovoltaici e da un serbatoio di accumulo. Nei pressi del pannello solare è collocato il serbatoio di accumulo dell'acqua calda, ove avviene lo scambio di calore fra il fluido termovettore e l'acqua contenuta nel serbatoio. Cedendo il calore ricevuto dal sole allo scambiatore di calore, il fluido riscalda l'acqua contenuta nel serbatoio ad una temperatura che può raggiungere anche 60 -70°C (l'acqua che si utilizza per la doccia o il bagno non supera i 40-45°C). E' necessario che il serbatoio abbia una capacità di circa 50 - 80 litri per ogni metro quadrato di superficie solare installata.

Grazie all'acquisizione della DEA, il Gruppo Kerself completa e integra la propria gamma di prodotti in tale segmento. In particolare la DEA realizza, distribuisce e commercializza tre tipi di Impianti Solari Termici:

1) *sistemi solari termici a circolazione naturale a marchio DEA*: i sistemi solari a circolazione naturale sono composti da collettori e serbatoio, montati sullo stesso telaio. Sono sistemi a circuito chiuso, che funzionano a scambio indiretto per i quali quindi il circuito del liquido termovettore è sempre separato da quello dell'acqua diretta all'utenza. Inoltre, essendo sistemi del tipo a circolazione naturale non sono necessari organi meccanici od elettrici per il loro funzionamento. Proprio per queste ragioni questo tipo di sistemi necessita una manutenzione minima. La spinta del fluido termovettore avviene per differenza di densità tra la colonna di fluido più caldo in uscita dal collettore che tende a salire e la colonna più fredda in uscita dal serbatoio di accumulo che tende a scendere. Il fluido, attraverso un'intercapedine del serbatoio, cede il calore all'acqua in esso contenuta, che confluisce nel circuito sanitario dell'utenza. I serbatoi sono dotati di una copertura esterna in lega d'acciaio ricoperta di materiale plastico trattato ad alte temperature che ne assicura la protezione dagli agenti atmosferici. L'isolamento è in poliuretano materiale coibente capace di mantenere l'acqua calda per 48 ore. Questa resistenza consente una prolungata durevolezza;

2) *sistemi solari termici a circolazione naturale a marchio Edwards*: DEA è distributrice ufficiale per tutto il territorio nazionale dei prodotti Edwards, società dell'Australia dell'Ovest che dal 1963 costruisce sistemi solari per acqua calda. Oggi, con gli oltre 40.000 mq di pannelli solari prodotti ogni anno, Edwards è una delle più grandi aziende a livello mondiale;

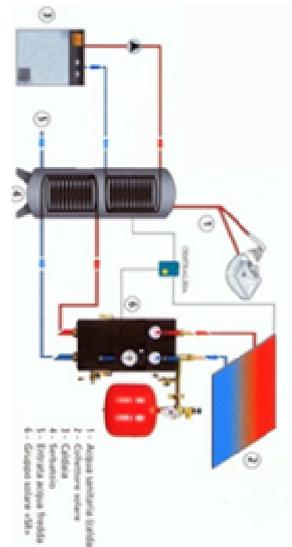
3) *sistemi solari a circolazione forzata a marchio DEA*: un sistema solare "forzato" per la produzione di acqua calda è composto da: collettori vetrati che possono essere integrati o posati sulla copertura del tetto, oppure installati su un piano orizzontale (terrazza o giardino) con un opportuno traliccio; un



serbatoio che, installato nell'edificio (solitamente nel locale caldaia), è dotato di un sistema di riscaldamento ausiliario (termico o elettrico); un circuito idraulico, comprendente le tubazioni, la pompa di circolazione, le valvole, il vaso di espansione e un sistema di regolazione elettronico.

Comparto isolanti termici ed acustici

All'interno dell'Area Energia Alternativa il Gruppo Kerself, con la DEA, è attivo nel comparto isolanti termici ed acustici. In particolare gli isolanti termici sono utilizzati per consentire di massimizzare l'efficienza degli impianti solari attraverso l'ottimizzazione del risparmio energetico. Gli isolanti sono realizzati in diversi materiali per rispondere ai differenti impieghi a cui sono destinati. Nel caso specifico sono utilizzati per isolare e coibentare tubazioni, pareti e solai e sono conformi alla normativa di settore che stabilisce i requisiti che tali materiali devono possedere per essere commercializzati.



Altri prodotti realizzati e commercializzati di DEA

Il Gruppo Kerself, con la DEA, presidia maggiormente la sezione a valle nella catena del valore dell'industria dell'energia solare (la c.d. integrazione a valle). In tale contesto la DEA, oltre a completare la gamma di prodotti distribuiti e commercializzati dell'Area Energia Alternativa, consente di iniziare a realizzare le sinergie commerciali tra le due aree d'affari del Gruppo Kerself. Infatti, tra gli altri prodotti realizzati e commercializzati dalla DEA troviamo anche le c.d. "pompe solari" cioè pompe per la movimentazione delle acque alimentate da energia solare.

Più nello specifico, le famiglie di prodotti realizzati e commercializzati dalla DEA, sono così riassumibili:

Pompe solari fotovoltaiche: si tratta di pompe e sistemi idrici alimentati da energia solare. Grazie ai bassi costi e al collaudato funzionamento, le pompe solari rappresentano un'ottima soluzione per fornire acqua in piccole e medie quantità in aree remote dove è assente l'infrastruttura elettrica. L'acqua può essere pompata durante il giorno ed essere immagazzinata in serbatoi, in questo modo sarà disponibile anche durante la notte quando il cielo è coperto. La possibilità di immagazzinare l'acqua che è stata pompata elimina la necessità di utilizzare in questo sistema le batterie. Grazie a dispositivi, convertitori di corrente, che funzionano da interfaccia tra la pompa e i pannelli solari o batterie, non è necessaria alcuna regolazione né aggiustamento da parte dell'utente. In alternativa ai Moduli Fotovoltaici il dispositivo elettronico di controllo può far funzionare la pompa utilizzando un parco batterie da 12V o 24V come sorgenti di potenza. Gli indicatori forniscono informazioni circa il voltaggio, lo stato degli switches, lo stato dei sensori e le condizioni di sovraccarico, ottimizzando al massimo la produzione d'acqua giornaliera e allo stesso tempo proteggendo l'efficienza e la durata della pompa.



Illuminazione da giardino ad energia solare: si tratta di minisistemi completamente autonomi ed indipendenti dalla rete elettrica, già cablati e pronti per l'installazione. Tutte le versioni comprendono: un Modulo Fotovoltaico; una lampada fluorescente o alogena; una batteria con relativo contenitore; un regolatore di carica con sensore crepuscolare e/o sensore di movimento all'infrarosso; una struttura di sostegno (tubo a sezione circolare, supporto di sostegno per il modulo).



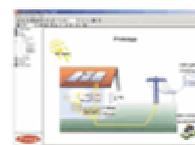
Cartelli stradali e semafori fotovoltaici: sono ideali dove è difficoltoso portare la corrente elettrica. I semafori alimentati ad energia fotovoltaica sono sempre più una realtà, sono di facile installazione e non prefigurano alcuna linea elettrica aggiuntiva. Questi possono essere configurati per qualsiasi esigenza e rispondono perfettamente all'uso deputato. L'autonomia del sistema è di 15 gg. e può variare in relazione alla grandezza della batteria. Per quanto riguarda i lampeggianti stradali il meccanismo di funzionamento è piuttosto analogo: durante il giorno le Celle Fotovoltaiche convertono l'energia solare incidente in elettricità, che viene temporaneamente accumulata in una batteria e al tramonto un sensore aziona l'interruttore che preleva l'energia dalla batteria per attivare il circuito della luce lampeggiante. Il mattino seguente, quando il sensore rileva la luce del sole, si fermano automaticamente le luci e si converte il sistema nella modalità di accumulo dell'energia solare.



Moduli Fotovoltaici per camper e nautica: l'uso di Moduli Fotovoltaici su camper e imbarcazioni è il sistema più ecologico per ricaricare la batteria di servizio e del mezzo meccanico. Anche quando si fanno delle soste l'impianto fotovoltaico produrrà energia per tenere in carica le batterie. L'impianto per camper o barca è costituito da uno o più Moduli Fotovoltaici, un regolatore di carica, una batteria, un commutatore per passare la carica da una batteria all'altra e un eventuale display che segnala la carica delle batterie.

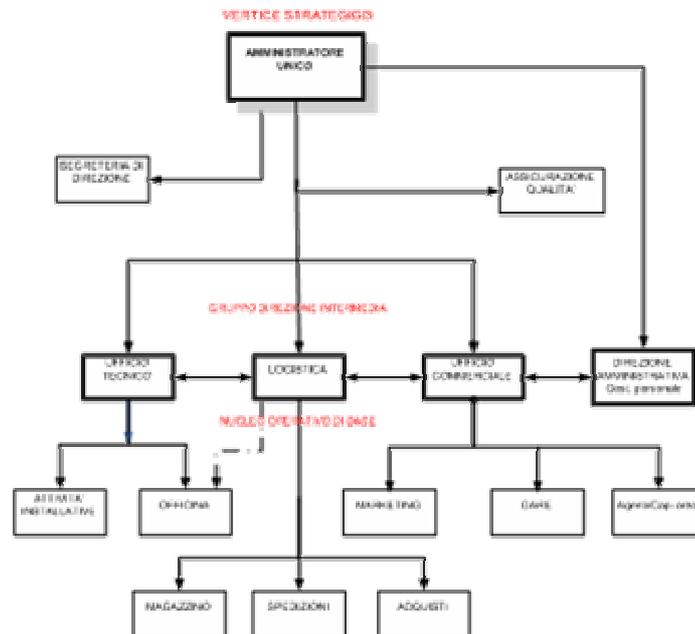


Sistema di controllo e acquisizione dati: al fine di controllare la funzionalità dei sistemi fotovoltaici, la DEA distribuisce applicativi della Fronius, società specializzata nel software e sistemi di controllo. La Fronius ha messo a punto dei sistemi facili da installare e da far funzionare: la FRONIUS IG Signal Card, un semplice strumento di segnalazione audiovisiva di disturbi pensata per le necessità del gestore, e il FRONIUS IG DatCom, la soluzione professionale. Grazie ad entrambi diventa semplice controllare e analizzare l'impianto nonché visualizzarne i dati.



Processo produttivo

L'attività produttiva della DEA consiste sostanzialmente nelle attività di assemblaggio, distribuzione, commercializzazione e installazione. Il ciclo produttivo è costantemente monitorato e controllato in ogni sua fase, dal momento dell'accettazione delle materie prime fino al test finale, all'imballaggio e alla spedizione del prodotto finito. Per la commercializzazione viene inserito l'ordine previa verifica di disponibilità di materiale in magazzino. Una efficace gestione delle scorte di magazzino permette di essere pronti e veloci con le consegne. L'evasione media di questi ordini è di 5 Giorni Lavorativi. Per quanto riguarda gli impianti completi dopo aver realizzato il dimensionamento, il preventivo e la verifica della fattibilità dell'impianto (spazio sul tetto / esposizione giusta della falda a Sud per l'ottimale rendimento dell'impianto / verifica dei requisiti per accedere al contributo in conto energia) viene emesso l'ordine, passato al magazzino e all'ufficio tecnico che deve provvedere al sopralluogo finale (pre-installativo) e alla predisposizione dei documenti burocratici necessari per la realizzazione dell'impianto.



Fonte: DEA

Fattori chiave dell'Area Energia Alternativa

I fattori chiave dell'Area Energia Alternativa ed in particolare per la produzione e commercializzazione di Impianti Solari Fotovoltaici consistono in:

- elevata qualità dei prodotti in termini principalmente di efficienza ed affidabilità garantiti dalla costante attività di ricerca e sviluppo e da un'attenta selezione dei propri fornitori;
- offerta di servizi di consulenza e progettazione nella fase pre-vendita fondamentali per l'individuazione ed il soddisfacimento delle specifiche esigenze del cliente, di un servizio di installazione, di servizi di consulenza nel disbrigo delle pratiche burocratiche necessarie per beneficiare dei programmi di incentivazione e di servizi di assistenza post-vendita;
- possibilità di fornitura di Impianti Solari Fotovoltaici completi di tutto il necessario per l'installazione ed il relativo funzionamento, ivi inclusi eventuali accessori (apparecchi elettronici, cavi di alimentazione ed istruzioni di montaggio);
- tempi di consegna immediati o comunque molto ridotti grazie alle notevoli disponibilità di magazzino ed ad un rapporto consolidato e preferenziale con i principali fornitori;
- efficiente servizio post-vendita che con software personalizzati mette a disposizione dei clienti intermedi (installatori, grossisti e progettisti) un servizio unico per il disbrigo delle pratiche per ottenere l'incentivo degli impianti fotovoltaici "Conto Energia" presso il GSE (Gestore per il Servizio Elettrico) e presso l'ENEL;
- corsi di formazione per installatori, studi tecnici e studi di progettazione. Le società dell'Area Energia Alternativa organizzano regolarmente corsi di formazione allo scopo

di creare una capillare rete tecnico-commerciale specializzata nel fotovoltaico che promuova prodotti del Gruppo;

- convenzioni con Istituti di Credito per finanziare l’Impianto Solari Fotovoltaico sia a privati che alle aziende. Il Gruppo Kerself ha nel corso del 2007 siglato una convenzione in esclusiva con alcuni primari gruppi bancari (Gruppo Unicredit e Intesa San Paolo) che consente di accedere al credito, dando così la possibilità di installare un Impianto Solare Fotovoltaico a condizioni vantaggiosissime, anche senza alcun esborso iniziale da parte del cliente finale.

Il maggior vantaggio della DEA rispetto ai propri concorrenti è rappresentato dalla capacità di possedere, al proprio interno, le diverse componenti e professionalità che concorrono nella filiera che porta alla realizzazione dell’Impianto Solare Fotovoltaico. La possibilità di poter fornire alla clientela impianti “chiavi in mano” rappresenta l’arma vincente della DEA che così completa la gamma offerta dai prodotti e servizi delle altre società dell’Area Energia Alternativa.

Le competenze della DEA spaziano dallo studio di fattibilità degli Impianti Solari Fotovoltaici, ai sopralluoghi presso i siti di realizzazione (sia mediate proprio personale sia mediante incaricati esterni), alla progettazione con cui prevedere, eventualmente, diverse possibilità di realizzazione dell’Impianto Solare Fotovoltaico (il cui prodotto è recepito nel successivo contratto di fornitura e posa in opera con il cliente), al reperimento del materiale per la realizzazione dell’impianto. DEA, oltre a rivolgersi a fornitori noti per l’elevata qualità dei prodotti (moduli Kyocera e Sanyo per i quali, tra l’altro, è prevista una garanzia ventennale), produce direttamente presso i propri stabilimenti sia i tralicci che i componenti elettrici per la realizzazione dell’Impianto Solare Fotovoltaico. L’elevata professionalità della DEA e la cura della qualità di quanto realizzato si esplica, tra l’altro, nella realizzazione del traliccio. Tale componente, che rappresenta il supporto dei Moduli Fotovoltaici, è l’elemento che, nella realizzazione degli Impianti Solari Fotovoltaici, richiede il maggior grado di personalizzazione e, pertanto, presenta - di norma - difficoltà di realizzazione. Dovendo operare in siti con rilevante criticità (ad esempio i tetti dei fabbricati) nei quali eventuali adattamenti di tali componenti si renderebbero impossibili, la DEA ha ritenuto opportuno realizzare l’allestimento di una snella officina metalmeccanica. Oltre alla produzione tale struttura supporta la fase del montaggio dei tralicci che, ove acquisiti da altri produttori, il più delle volte, non corrispondono a quanto progettato e, quindi, necessitano di modifiche ed adattamenti. Con la realizzazione interna la società ha inteso ovviare a tale problematica ottenendo, pertanto, un considerevole risparmio di tempo, di materiali e di qualità dell’impianto. Discorso analogo è applicabile alla realizzazione dei componenti elettrici; i quadri, infatti, oggi utilizzati vengono assemblati e prodotti all’interno delle officine della DEA e successivamente certificati. Anche in questo caso si sono significativamente migliorati i tempi di approvvigionamento. La fase del montaggio dell’Impianto Solare Fotovoltaico viene effettuata sia con squadre proprie che esterne, tutte formate da personale altamente specializzato. I tecnici provvedono, successivamente, al collaudo degli Impianti Solari Fotovoltaici realizzati supportando, anche e, se del caso, i tecnici dell’E.N.E.L. per il successivo collegamento in rete. La DEA fornisce, peraltro, servizi di manutenzione post opera dell’Impianto Solare Fotovoltaico con interventi diretti con proprio personale.

6.1.2 Andamento del Portafoglio Ordini

Il Portafoglio ordini rappresenta, nell’ambito del Gruppo Kerself, l’importo degli ordini in carico all’Emittente e alle sue controllate ad una certa data fino all’emissione della fattura di vendita. Il portafoglio ordini varia a seconda della società del Gruppo operante nelle due

aree di affari e varia in base alla tipologia di prodotti in particolare per i prodotti su commessa.

Area Risorse Idriche

Per Jet, al 31 dicembre 2006, il portafoglio ordini ammonta a euro 420.00 molto inferiore rispetto al 2005 in quanto si è provveduto a fatturare il più possibile a fine 2006. Inoltre nell'ambito della maggiore efficienza complessiva negli ultimi anni la Jet ha tendenzialmente ridotto la durata media degli ordini.

| JET | | | | | | |
|--|---|-------------------------------|---|-------------------------------|---|-------------------------------|
| Periodi | 2006 | | 2005 | | 2004 | |
| | Ammontare degli ordini (migliaia di euro) | Durata media dell'ordine (gg) | Ammontare degli ordini (migliaia di euro) | Durata media dell'ordine (gg) | Ammontare degli ordini (migliaia di euro) | Durata media dell'ordine (gg) |
| <i>Italia</i> | 64 | 30 | 2.864 | 35 | 2.372 | 40 |
| <i>U.E.</i> | 156 | 30 | 1.346 | 40 | 1.102 | 50 |
| <i>Extra U.E.</i> | 200 | 30 | 2.215 | 50 | 4.254 | 55 |
| Totale | 420 | | 6.425 | | 7.728 | |
| Risorse delle vendite e delle prestazioni | 4.130 | | 6.651 | | 6.075 | |
| Incidenza degli ordini sul fatturato in (%) | 10,17% | | 96,60% | | 127,20% | |

Fonte: dati Jet

Come emerge nella tabella seguente, per Kerself l'ammontare del portafoglio ordini al 31 dicembre 2006 è pari a 1,25 milioni di euro con una forte riduzione della durata media dell'evasione dell'ordine specialmente in Italia. L'incidenza degli ordini sul fatturato complessivo si riduce per il tendenziale accorciamento dei tempi di consegna e per una maggiore efficacia in termini di fatturazione a fine anno.

In linea generale per tutta l'Area Risorse Idriche, per far fronte più tempestivamente agli ordini della clientela, si è provveduto ad una razionalizzazione del portafoglio prodotti e ad un cambiamento del mix di prodotti offerti, privilegiando lo sviluppo di prodotti personalizzati caratterizzati da marginalità più elevata e da tempi di evasione media più rapidi.

| KERSELF | | | | | | |
|---|---|-------------------------------|---|-------------------------------|---|-------------------------------|
| Periodi | 2006 | | 2005 | | 2004 | |
| | Ammontare degli ordini (migliaia di euro) | Durata media dell'ordine (gg) | Ammontare degli ordini (migliaia di euro) | Durata media dell'ordine (gg) | Ammontare degli ordini (migliaia di euro) | Durata media dell'ordine (gg) |
| <i>Italia</i> | 190 | 5 | 5.084 | 15 | 4.277 | 19 |
| <i>U.E.</i> | 294 | 15 | 3.001 | 30 | 2.106 | 34 |
| <i>Extra U.E.</i> | 766 | 15 | 7.391 | 38 | 8.422 | 46 |
| Totale | 1.250 | | 15.476 | | 14.805 | |
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni | 14.739 | | 15.341 | | 14.215 | |
| Incidenza degli ordini sul fatturato in (%) | 8,5% | | 100,9% | | 104,2% | |

Fonte: dati Kerself

Area Energia Alternativa

Per Nuova Thermosolar l'ammontare del portafoglio ordini, al 31 dicembre 2006, è pari a euro 655.000,00 totalmente rivolto al mercato interno. L'andamento negli anni del portafoglio ordini di Nuova Thermosolar risente delle attività di riorganizzazione e di integrazione dell'Area Energia Alternativa che vede sempre di più tale società concentrarsi sul mercato italiano cercando di soddisfare gli ordini nel più breve tempo possibile.

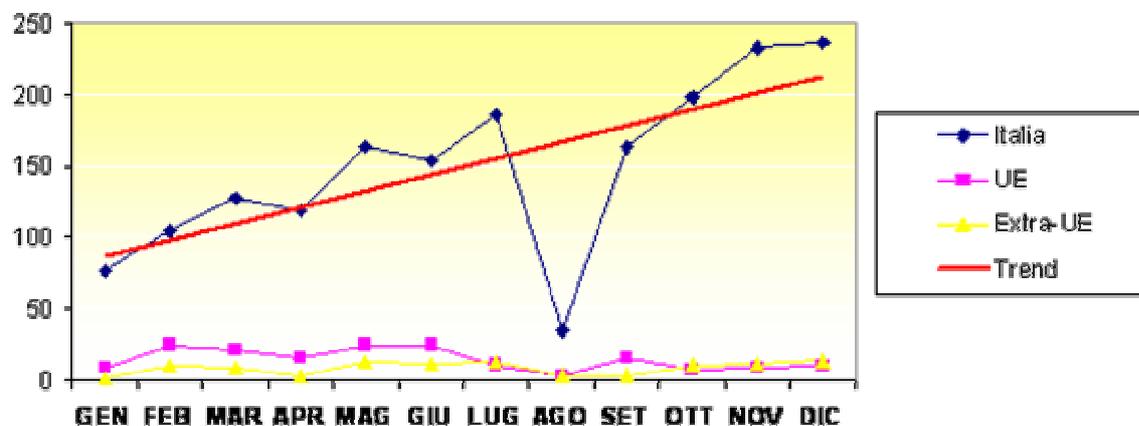
| NUOVA THERMOSOLAR | | | | | | |
|---|---|-------------------------------|---|-------------------------------|---|-------------------------------|
| Periodi | 2006 | | 2005 | | 2004 | |
| | Ammontare degli ordini (migliaia di euro) | Durata media dell'ordine (gg) | Ammontare degli ordini (migliaia di euro) | Durata media dell'ordine (gg) | Ammontare degli ordini (migliaia di euro) | Durata media dell'ordine (gg) |
| <i>Italia</i> | 655 | 20 | 4.029 | 20 | 2.007 | 15 |
| <i>U.E.</i> | - | 0 | 1.855 | 25 | 231 | 15 |
| <i>Extra U.E.</i> | - | 0 | 512 | 20 | 414 | 20 |
| Totale | 655 | | 6.396 | | 2.652 | |
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni | 6.273 | | 6.126 | | 2.652 | |
| Incidenza degli ordini sul fatturato in (%) | 10,4% | | 104,4% | | 100,0% | |

Fonte: dati Nuova Thermosolar

Per quanto riguarda il portafoglio ordini di Helios Technology nel 2006 si rimanda ai seguenti grafici dai quali emerge che dal 01/01/2006 al 31/12/2006 il portafoglio ordini risulta avere un andamento crescente. Infatti i risultati dell'esercizio 2006, dimostrano che vi è stato un incremento degli ordini pari ad un + 25% circa rispetto all'anno precedente. Dal punto di vista geografico, nel 2006, l'87% degli ordini proveniva dall'Italia (+7% rispetto al 2005), il restante 13% da Paesi esteri (8% da Paesi dell'UE ed il 5% da Paesi extra-UE), attestando un decremento di -6,5% rispetto al 2005. Un probabile fattore esterno che ha

contribuito a questo andamento, è sicuramente il nuovo sistema di incentivazione italiano (c.d. conto energia), che ha dato un impulso alla domanda di sistemi solari connessi in rete nel nostro paese.

Andamento Portafoglio Ordini - 2006



Fonte: dati di Helios Technology

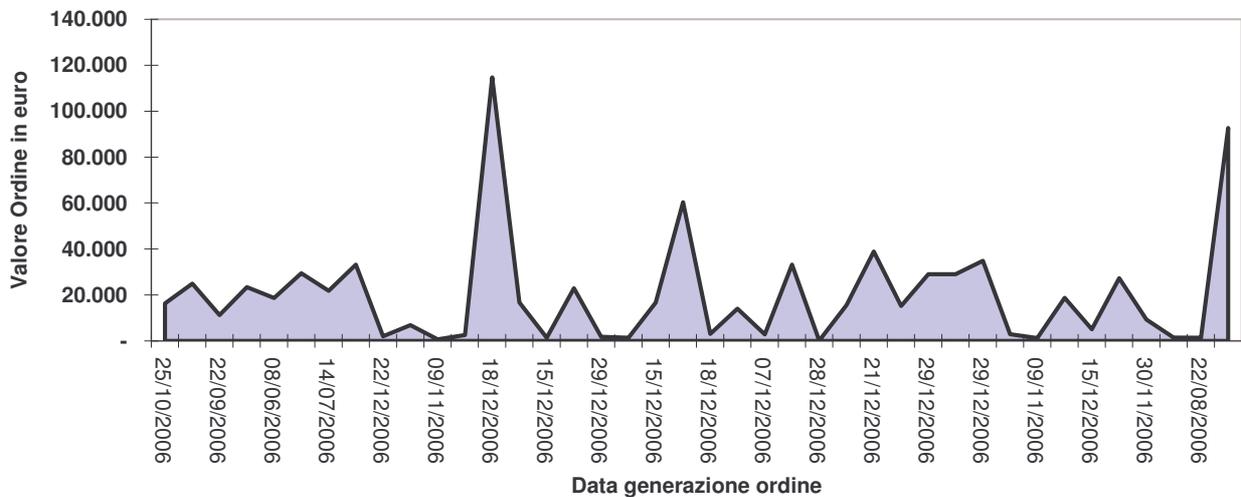
Il buon andamento del portafoglio ordini nel 2006 ha contribuito alla crescita del fatturato 2006 rispetto al 2005 nella misura del 70%, grazie anche ad un incremento (dal 2005 al 2006) del numero complessivo degli ordini provenienti dall'Italia del 30%.

| HELIOS | 2006 | | 2005 | | 2004 | | 2003 | |
|--|---|-------------------------------|---|-------------------------------|---|-------------------------------|---|-------------------------------|
| | Ammontare degli ordini (migliaia di euro) | Durata media dell'ordine (gg) | Ammontare degli ordini (migliaia di euro) | Durata media dell'ordine (gg) | Ammontare degli ordini (migliaia di euro) | Durata media dell'ordine (gg) | Ammontare degli ordini (migliaia di euro) | Durata media dell'ordine (gg) |
| Italia | 16.085 | 50 | 9.956 | 30 | 7.948 | 45 | 3.880 | 45 |
| UE | 6.870 | 50 | 7.693 | 30 | 4.208 | 45 | 3.028 | 45 |
| Extra-UE | 9.842 | 50 | 4.978 | 30 | 3.428 | 45 | 2.555 | 45 |
| Totali | 32.797 | | 22.627 | | 15.584 | | 9.462 | |
| Incidenza degli ordini sul fatturato (%) | 99,40% | | 99,40% | | 100,00% | | 99,10% | |

Fonte: dati di Helios Technology

Per quanto riguarda il portafoglio ordini di DEA, che ricordiamo è una società di distribuzione e commercializzazione dei prodotti dell'Area Energia Alternativa, alla fine del 2006 il portafoglio ordini, pari a 803 mila euro, è rappresentato da ordini destinati a clienti in Italia. Il tempo medio di evasione dell'ordine è di circa 82 giorni e varia a seconda della tipologia di prodotto e delle richieste specifiche dei clienti.

Andamento Portafoglio Ordini DEA 2006



DEA, grazie alla professionalità raggiunta sul mercato riesce ad avere interessanti condizioni di incasso che meritano di essere menzionate. In estrema sintesi nel settore termico abbiamo:

Settore termico (vendita/impianti):

- Ri.ba. 30 gg. con una incidenza del 40% circa;
- Ri.ba. 60 gg. con una incidenza del 30% circa;
- Ri.ba. 90 gg. con una incidenza del 20% circa;
- Ri.ba. 120 gg. con una incidenza del 10% circa.

Settore fotovoltaico:

- *l'attività di vendita* prevede il pagamento di un acconto all'ordine nella misura tra il 20% ed il 30% ed il saldo alla consegna. Viene praticata la possibilità di effettuare il saldo con una scadenza a 30 gg. solo per la migliore clientela la cui incidenza per questa tipologia è di circa il 30%;
- la *realizzazione di Impianti* Solari Fotovoltaici e Termici prevede il seguente ciclo degli incassi: primo acconto all'ordine pari al 20%/40% della prezzo, un secondo acconto ad inizio lavori pari al 30%/40% della prezzo e il saldo al collaudo lavori.

6.1.3 Canali di vendita

Area Risorse Idriche

La Società rivolge la propria offerta a canali distributivi differenti a seconda della destinazione della propria produzione.

In Italia i canali di vendita del Gruppo Kerself sono distributori, società di impiantistica, enti/utilities. L'area geografica Italia è presidiata da 1 responsabile vendite, 1 area *manager*, e circa 15 agenti di commercio specializzati plurimandatari. Per il resto del mondo il Gruppo

si avvale di 1 *product manager* e di 3 *area manager*; inoltre il presidente, Pier Angelo Masselli, segue direttamente alcuni importanti clienti di alcuni Paesi extraeuropei. I principali clienti in Italia ed Europa sono i distributori di prodotti per l'agricoltura, l'industria ed i grossisti idro-termo-sanitari. La distribuzione, in modo particolare quella specializzata e gli importatori plurimandatari per i prodotti industriali, sono seguiti per aree geografiche di competenza dal personale commerciale dell'azienda da un lato e dagli *area manager* dall'altro; in Italia le aree sono curate in primis dagli agenti di competenza che a loro volta sono supervisionati e coadiuvati dai funzionari dell'azienda.

Nei Paesi emergenti il canale distributivo è l'importatore (*general dealer*). Nel Medio Oriente e Nord Africa i clienti finali sono costituiti da *utilities* e acquedotti, grandi aziende agricole, imprese petrolifere per il raffreddamento e/o pulitura delle condotte, imprese di costruzione e impiantistica per l'approvvigionamento idrico dei cantieri.

Il Gruppo offre a tutti i suoi clienti una garanzia di dodici mesi sulle macchine vendute, impegnandosi a fornire gratuitamente i pezzi di ricambio per quelle parti che presentino difetti di materiale e/o di fabbricazione.

Area Energia Alternativa

Il Gruppo Kerself rivolge la propria offerta a canali distributivi differenti a seconda dell'area di destinazione della propria produzione e del comparto di attività di riferimento. Le società del Gruppo Kerself operanti nell'Area Energia Alternativa svolgono attività coerenti tra di loro sia all'interno sia all'esterno del Gruppo garantendo sempre la redditività del proprio conto economico. In particolare la Helios Technology vende, tanto a società del Gruppo quanto a terzi, Celle Fotovoltaiche, Pannelli Fotovoltaici e impianti solari di potenza superiore a 500 Kwh. La Nuova Thermosolar e la DEA vendono, tanto a società del Gruppo quanto a terzi, Pannelli Fotovoltaici e impianti solari senza alcuna restrizione di potenza.

Comparto impianti solari

I prodotti del comparto impianti solari sono commercializzati principalmente in Italia, in Europa ed in Africa.

In Italia gli impianti solari, principalmente Impianti Solari Fotovoltaici, sono commercializzati attraverso procacciatori d'affari specializzati o mediante il contatto diretto della Società con i clienti finali costituiti per la maggior parte da privati e aziende. I contatti e i rapporti con i clienti sono anche sviluppati e mantenuti attraverso il sito internet di Nuova Thermosolar ed un'attività costante di aggiornamento effettuata mediante una *mailing list* che conta circa 20.000 iscritti.

In Europa ed in particolare in Ungheria, sono commercializzati quasi esclusivamente Pannelli Fotovoltaici attraverso procacciatori d'affari specializzati, principalmente a grossisti e ad altri rivenditori.

Nel continente africano, in particolare nel centro e nel sud est, il Gruppo commercializza Impianti Solari Fotovoltaici esclusivamente attraverso un rapporto diretto che dura da oltre 15 anni con i propri clienti costituiti principalmente da: istituti religiosi, missioni, associazioni di volontariato ed organizzazioni umanitarie internazionali. Peculiarità di tale area di mercato è che gli impianti solari ivi commercializzati sono venduti completi di tutto il necessario per il loro funzionamento, dai cavi di alimentazione ai componenti elettronici e sono spediti in casse con accluse le istruzioni di montaggio e di installazione nella lingua del paese di destinazione.

La DEA, che vende nel 2006 in Italia per oltre l'80%, dispone di una propria rete di vendita diretta e di una serie di agenti in Italia e all'estero che si integra con partnership distributive con installatori esterni.

Comparto isolanti

I prodotti del comparto isolanti sono commercializzati esclusivamente in Italia attraverso grossisti ed agenti di commercio specializzati, generalmente plurimandatari, che operano principalmente nel centro e nel sud Italia.

Comparto Celle Fotovoltaiche e Moduli Fotovoltaici

Helios Technology si avvale di una forza vendita indiretta, fortemente incentivata e coordinata da area *manager* suddivisi per aree geografiche: Centro-Nord Italia, Centro-Sud Italia, Paesi UE ed extra UE (per la divisione applicazioni civili) e tramite un referente interno aziendale che coordina un unico agente nazionale, per il Mercato Camper – ITALIA (divisione applicazioni camper).

I canali utilizzati per il settore civile sono di tipo corto (agenti plurimandatari specializzati), medio - lungo (distributori - rivenditori di materiale elettrico, installatori elettrici - termoidraulici, che a loro volta si rivolgono all'utente finale).

6.1.4 Grado di autonomia gestionale della società rispetto al Gruppo di appartenenza e dipendenza dell'Emittente da clienti, fornitori e finanziatori

Gruppo di appartenenza

La Società non appartiene ad alcun gruppo né è controllata o sotto l'influenza dominante di altre società.

Clienti

Per la varietà del portafoglio clienti, l'Emittente ritiene che il Gruppo non sia soggetto a rischi di dipendenza dalla clientela per l'Area Risorse Idriche. Per l'Area Energia Alternativa, invece, risulta esserci una possibile dipendenza dai clienti dovuta prevalentemente alla forte crescita del mercato fotovoltaico in Italia che necessita del normale assestamento dopo il forte sviluppo.

Le tabelle seguenti mostrano - per ciascuna area d'affari, l'incidenza dei ricavi dei primi 5 e 10 clienti rispetto ai ricavi di vendita pro-forma del 2005 e del 2006.

| Incidenza del fatturato derivante dalle attività svolte nei confronti dei primi 5 e 10 clienti del Gruppo sui ricavi di vendita relativi al bilancio consolidato pro-forma | 31 dicembre 2006 pro-forma (migliaia di euro) | Percentuale sui Ricavi di Vendita (%) | 31 dicembre 2005 pro-forma (migliaia di euro) | Percentuale sui Ricavi di Vendita (%) | Delta | Delta % |
|--|---|---------------------------------------|---|---------------------------------------|---------|---------|
| B.U. RISORSE IDRICHE | | | | | | |
| Totale Ricavi di Vendita B.U. Risorse Idriche | 18.730 | 100% | 20.439 | 100% | - 1.709 | -8% |
| di cui Ricavi dai primi 5 clienti | 7.717 | 41% | 7.690 | 37,6% | 27 | 0% |
| di cui Ricavi dai primi 10 clienti | 9.327 | 50% | 10.788 | 52,8% | - 1.461 | -14% |
| B.U. ENERGIA ALTERNATIVA | | | | | | |
| Totale Ricavi di Vendita B.U. Energia Alternativa | 29.358 | 100% | 33.008 | 100% | - 4.650 | -14% |
| di cui Ricavi dai primi 5 clienti | 15.683 | 55% | 15.652 | 47% | 31 | 0% |
| di cui Ricavi dai primi 10 clienti | 19.246 | 68% | 20.718 | 62,8% | - 1.472 | -7% |
| GRUPPO | | | | | | |
| Totale Ricavi di Vendita | 47.088 | 100% | 53.447 | 100,0% | - 6.359 | -12% |
| di cui Ricavi dai primi 5 clienti | 23.400 | 50% | 23.342 | 43,7% | 58 | 0% |
| di cui Ricavi dai primi 10 clienti | 28.573 | 61% | 31.505 | 58,9% | - 2.933 | -9% |

Sulla base dei dati pro-forma a fine 2006 i ricavi dei primi 10 clienti dell'Area Risorse Idriche incidono per il 50% sul totale del fatturato generato da tale area, mentre i ricavi dei primi 10 clienti dell'Area Energia Alternativa incidono per il 68%. Nei prossimi anni quando il mercato dell'Energia Alternativa presenterà tassi di crescita meno vertiginosi il mercato si assesterà e sarà più agevole segmentare la clientela più capillarmente.

Fornitori

La Società ritiene che il Gruppo per l'Area Risorse Idriche non sia in rapporto di dipendenza con i singoli fornitori, considerata la rilevante diversificazione del mercato delle materie prime e dei prodotti finiti e l'elevato grado di fungibilità dei fornitori delle stesse. Tuttavia per l'Area Energia Alternativa risulta evidente una dipendenza dai fornitori di silicio, tipica del settore. Infatti, come emerge dalla tabella seguente, i primi 10 fornitori dell'Area Energia Alternativa pesano il 45% sul totale dei costi di materie prime, sussidiarie, di consumo, merci e servizi direttamente attinenti al processo produttivo.

| Incidenza dei primi 5 e 10 fornitori del Gruppo rispetto al tot. Costi materie prime, sussidiarie, di consumo, merci e servizi | 31.12.2006 pro-forma (migliaia di euro) | Costi materie prime, sussidiarie, di consumo, merci e servizi (%) | 31.12.2005 pro-forma (migliaia di euro) | Costi materie prime, sussidiarie, di consumo, merci e servizi (%) | Delta | Delta % |
|--|---|---|---|---|-------|---------|
| B.U. RISORSE IDRICHE | | | | | | |
| Gestione Risorse Idriche | | | | | | |
| Costi dei primi 5 fornitori | 3.189 | 23% | 3.088 | 35,0% | 101 | 3,3% |
| Costi dei primi 10 fornitori | 4.368 | 31% | 4.788 | 54,0% | -420 | -8,8% |
| B.U. ENERGIA ALTERNATIVA | | | | | | |
| Gestione Energia Alternativa | | | | | | |
| Costi dei primi 5 fornitori | 14.787 | 36% | 12.707 | 63,0% | 2.080 | 16,4% |
| Costi dei primi 10 fornitori | 18.436 | 45% | 14.833 | 74,0% | 3.603 | 24,3% |

Finanziatori

Il Gruppo Kerself in considerazione del numero di enti creditizi ed altri finanziatori a cui ricorre e delle condizioni a cui il credito è concesso, non è in rapporti di dipendenza da finanziatori. Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 20 del presente Prospetto.

6.1.5 Minacce ed opportunità

Minacce

Evoluzione normativa

Il Gruppo svolge una parte rilevante della propria attività in settori che sono regolamentati dalla normativa sia comunitaria sia domestica. Possibili modifiche legislative potrebbero imporre al Gruppo l'adozione di *standard* più severi o condizionare, altresì, la libertà di azione dello stesso nelle proprie aree di attività. Inoltre, i costi che il Gruppo potrebbe essere tenuto a sostenere e gli investimenti necessari per l'adeguamento alla normativa di settore, così come la perdita di eventuali opportunità di *business*, potrebbero avere un effetto negativo sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo.

In particolare Nuova Thermosolar, Helios Technology e DEA hanno una attività fortemente condizionata dalle scelte politiche di incentivazione di volta in volta adottate dai diversi governi a sostegno di una forma di approvvigionamento di energia, quella solare, che se non sostenuta non è concorrenziale.

Il Gruppo è, peraltro, attento all'evoluzione normativa, provvedendo continuativamente ad adeguarvisi anche tramite le proprie attività di ricerca e sviluppo.

Per una descrizione della normativa comunitaria e domestica rilevante, si rinvia al successivo Paragrafo 6.1.9, Capitolo e del presente Prospetto.

Barriere all'entrata

Molti dei prodotti realizzati e/o commercializzati dal Gruppo derivano da processi produttivi non brevettabili e, a causa della riconoscibilità delle loro componenti, sono generalmente imitabili. Nonostante la presenza consolidata del Gruppo nel mercato di riferimento, si segnala la possibilità che operatori, anche esteri, concorrenti anche attivi in settori contigui, sviluppino prodotti (ad esempio basati su processi produttivi differenti), destinati a competere con quelli realizzati e/o commercializzati dal Gruppo ovvero idonei per le medesime applicazioni. Si segnala, altresì, che l'eventuale ingresso di nuovi operatori potrebbe determinare un incremento della pressione competitiva, con conseguente impatto negativo sui margini. Il Gruppo, tuttavia, allo scopo di contrastare la concorrenza in particolar modo dei Paesi emergenti, ha orientato la propria attività puntando su prodotti ad alto valore aggiunto offrendo una vasta gamma di prodotti di qualità, personalizzabili sulle esigenze di ogni singolo cliente presidiando aree di mercato sempre di maggiori dimensioni.

Capacità di gestire le recenti acquisizioni

Il Gruppo, nella configurazione risultante alla Data del Prospetto, ha una limitata storia operativa, essendosi costituito tramite alcune importanti acquisizioni effettuate negli ultimi due anni e culminate con l'ingresso nel Gruppo di Nuova Thermosolar, Helios Technology e

di DEA. La crescita e lo sviluppo dell'attività del Gruppo Kerself dipenderanno anche dalla capacità della Società di gestire il processo di integrazione delle società recentemente acquisite. Il piano organizzativo si è svolto nelle prime fasi cercando principalmente sinergie nell'attività commerciale e possibilità di controllo nelle attività finanziarie ed amministrative. Successivamente si affronteranno tutti i temi connessi all'efficienza organizzativa allo scopo di azzerare le eventuali duplicazioni funzionali e migliorare l'efficienza complessiva del Gruppo.

L'acquisizione di Nuova Thermosolar, per la differente attività della stessa, ha reso necessario un nuovo processo di integrazione e di coordinamento da parte del Gruppo con la struttura e le attività svolte da tale società. Ben più impattante, per numero di dipendenti e fatturato è stata l'acquisizione di Helios Technology. Quest'ultima operazione, tuttavia, ha consentito al Gruppo Kerself di sfruttare nuove sinergie in termini di diversificazione dell'area di attività, di sviluppo di nuovi prodotti, di ampliamento della propria rete commerciale e di copertura di nuove aree geografiche di mercato. L'acquisizione di Helios Technology, in particolare, realizza una integrazione verticale a monte della catena del valore dell'industria solare fotovoltaica consentendo di aumentare il potere contrattuale del Gruppo sui fornitori oltre a presidiare l'attività di produzione di Celle e Moduli Fotovoltaici.

Da ultimo l'acquisizione di DEA rappresenta un ulteriore passo in avanti nella strategia di integrazione a valle del Gruppo Kerself. Con l'acquisizione di DEA, infatti, il Gruppo rafforza la propria presenza nella distribuzione e commercializzazione degli Impianti Solari Fotovoltaici in particolare quelli di potenza medio piccola che sono maggiormente incentivati dalla normativa di riferimento (il c.d. Conto Energia).

Innovazione

Il Gruppo Kerself è costantemente impegnato nell'attività di ricerca e sviluppo in termini di nuovi prodotti e sistemi produttivi ed in particolare nell'attività costante di affinamento, specializzazione e miglioramento dell'efficienza e delle caratteristiche dei propri prodotti. Tuttavia, non si può escludere che aziende concorrenti possano sviluppare innovazioni tecnologiche che portino all'introduzione sul mercato di prodotti con migliori caratteristiche e/o costi di produzione inferiori ovvero di processi produttivi e/o nuove tecnologie di produzione più efficienti, che potrebbero comportare una perdita di competitività del Gruppo. Si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo 11, per ulteriori informazioni relative ai costi sostenuti dal Gruppo per l'attività di ricerca e sviluppo nelle due aree di *business*.

Opportunità

Sinergie

Il processo di acquisizioni attraverso cui si è costituito il Gruppo Kerself consente di sfruttare le sinergie che ne derivano in termini di ampliamento dell'area di attività e della gamma di prodotti, copertura di nuove aree geografiche e arricchimento delle proprie competenze tecnologiche e sistemi produttivi. In particolare, nell'Area Risorse Idriche, l'acquisizione di Jet ha offerto al Gruppo l'opportunità di incrementare ulteriormente il grado di specializzazione e di personalizzazione dei propri prodotti e di conquistare nuove nicchie di mercato. Nell'Area Energia Alternativa, le recenti acquisizioni di Nuova Thermosolar prima, di Helios Technology poi e ora della DEA consentiranno al Gruppo di ampliare e diversificare la propria attività, di conquistare nuove aree di mercato e di sviluppare nuove opportunità di *business*. Infatti, attraverso la combinazione dei prodotti delle due aree di attività in cui opera ora il Gruppo, quella delle elettropompe e degli Impianti Solari Fotovoltaici, consente di realizzare sistemi autonomi ed autosufficienti per l'approvvigionamento dell'acqua e dell'energia elettrica anche in aree isolate dove non

siano presenti o siano difficilmente accessibili le normali fonti di approvvigionamento quali acquedotti o centrali elettriche.

Rarefazione delle risorse idriche

L'acqua rappresenta una risorsa fondamentale per l'uomo. La crescita del fabbisogno di tale risorsa, determinato dall'incremento della popolazione mondiale ed al suo utilizzo per gli scopi più vari da quello civile a quello industriale, ha contribuito, congiuntamente al fenomeno dell'impoverimento delle falde acquifere, alla rarefazione di tale bene. Questi fattori unitamente all'esigenza di estrarre l'acqua a profondità sempre maggiori determineranno un aumento della domanda di pompe per l'estrazione dell'acqua con conseguenti effetti positivi sui risultati del Gruppo.

Politica di incentivazione dell'energie alternative

Il Protocollo di Kyoto ha impegnato tutti i Paesi aderenti a sviluppare fonti energetiche rinnovabili ed a contenere il consumo di combustibili fossili per ridurre le emissioni inquinanti in atmosfera che provocano il pericoloso effetto serra. Inoltre, il costo sempre crescente dell'energia propone con forza un uso intelligente e razionale di questa preziosa risorsa, evitando gli sprechi e incentivando i comportamenti finalizzati al risparmio energetico. Ne discende la necessità di ridurre le emissioni inquinanti e indirizzare i consumi energetici verso un modello di sviluppo sostenibile, che privilegi le fonti energetiche rinnovabili e specialmente lo sfruttamento dell'energia solare. Le politiche di incentivazione attuate dai diversi Paesi del mondo implicano che il settore dell'energia solare assuma un'importanza sempre maggiore nel panorama mondiale. In Italia l'entrata in vigore di una nuova norma di incentivazione, il decreto Conto Energia, determinerà un forte incremento della domanda di energia solare con effetti positivi sui risultati del Gruppo.

6.1.6 Fattori macro e micro – economici che possono influenzare l'attività dell'Emittente

Oltre ai fattori che generalmente influenzano l'andamento dei settori industriali quali, ad esempio, la congiuntura economica, i risultati del Gruppo sono condizionati anche da fattori specifici delle aree di attività in cui esso opera quali l'evoluzione normativa, le politiche governative di incentivazione dell'energia solare e la disponibilità delle risorse idriche ed energetiche. Per ulteriori informazioni, si rinvia a quanto riportato nel Capitolo 6.

6.1.7 Stagionalità

Il Gruppo complessivamente non presenta cicli di stagionalità nei ricavi e nei flussi di cassa.

6.1.8 Rischi di mercato e strumenti di copertura

Il Gruppo effettua le vendite dei propri prodotti soprattutto in euro ed utilizza tale valuta nei rapporti con i fornitori, salvo per determinate fatturazioni in dollari statunitensi, che per l'area risorse idriche non sono rilevanti. Si precisa, inoltre che l'Emittente nell'Area Risorse Idriche non effettua alcun acquisto in valuta dollaro statunitense.

Pertanto, il Gruppo Kerself non ha ritenuto opportuno stipulare contratti di copertura dal rischio di fluttuazione di cambio, per l'Area Risorse Idriche.

Diverso è il discorso per Helios Technology in quanto sono stati stipulati da contratti forward sull'euro-dollaro, mentre la DEA non ha effettuato alcun contratto in valuta estera né tanto meno relativi strumenti di copertura.

Il Gruppo ha, inoltre, concluso alcuni contratti di Interest Rate Swap sottoscritti contestualmente all'apertura di linee di credito, mediante i quali si è impegnato a corrispondere alle banche erogatrici, ad una certa scadenza, le differenze fra due tassi di interesse (generalmente fra un tasso fisso e uno variabile) calcolati su un determinato ammontare.

Nel bilancio di esercizio al 31 dicembre 2006 gli importi derivanti da detti contratti sono stati contabilizzati al fair value nel rispetto del principio dello IAS 39 (per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 20).

6.1.9 Fonti e disponibilità di materie prime

Con riferimento all'Area Risorse Idriche, sebbene non si verificano di norma situazioni critiche di reperibilità delle materie prime (rame, acciaio, alluminio, ghisa, materie plastiche), i costi delle stesse sono soggetti a sostanziale variabilità di prezzo, determinata, ad esempio, dalle dinamiche internazionali della domanda, da fattori macroeconomici e dalla evoluzione normativa. Nonostante ciò, la Società ritiene che l'impatto della variazione dei prezzi delle materie prime sui costi del Gruppo, stante la possibilità di adottare meccanismi cautelativi di approvvigionamento, non sia generalmente rilevante.

Quanto all'Area Energia Alternativa, uno dei principali fornitori di Nuova Thermosolar è Helios Technology. Risalendo a monte nella catena del valore, il collo di bottiglia è rappresentato dagli approvvigionamenti per Helios Technology. A livello mondiale, fino al 2008, si stima che il silicio "solar grade" disponibile non sarà sufficiente per soddisfare la domanda. I principali fornitori della DEA sono Sanyo e Kyocera i quali complessivamente rappresentano l'88% degli ordini fornitori DEA nel 2006.

Andamento medio annuo dei prodotti venduti

Negli ultimi due anni i prezzi di vendita per l'Area Risorse Idriche si sono mantenuti pressoché costanti.

Nel biennio 2003-2005 i prezzi di vendita dei Moduli Fotovoltaici hanno subito diverse oscillazioni per lo più al rialzo. Da luglio 2005, in particolare, in concomitanza dell'entrata in vigore del nuovo piano di incentivi regolamentato dal D.M. del 28 luglio 2005 e successive modificazioni (c.d. conto energia), si è avuto un primo incremento di circa +7% (in previsione dell'aumento della domanda sul mercato).

Alla crescita della domanda di sistemi solari si è però contrapposta una scarsità dell'offerta, dovuta alla difficile reperibilità della materia prima (ovvero di silicio) occorsa in conseguenza dell'inaspettata crescita della domanda per i produttori di silicio.

Tutto questo ha portato ulteriori aumenti di circa +5% in ottobre 2005 e ulteriori aumenti in gennaio 2006 di circa +15%. Per ciò che riguarda invece i prezzi degli accessori ed altri componenti i prezzi si sono mantenuti pressoché costanti.

In entrambe le aree di attività il Gruppo Kerself adotta diversi meccanismi per determinare il prezzo di vendita dei prodotti, a seconda della tipologia di clienti. I prezzi sono determinati ad inizio stagione, ovvero concordati, in base alle specifiche richieste del cliente, in caso di vendita su commessa. La determinazione dei prezzi di vendita per le forniture destinate a grandi clienti sia pubblici che privati avviene sulla base di gare d'appalto e, pertanto, il corrispettivo dipende dall'esito delle stesse.

6.1.10 Quadro normativo di riferimento

Le società del Gruppo Kerself operano in settori regolamentati da normative di livello sia nazionale sia comunitario.

Area Risorse Idriche

La produzione dell'Area Risorse Idriche si conforma, *inter alia*, alle disposizioni normative di seguito elencate:

- Direttiva n. 98/37/CE, meglio nota come “*Direttiva Macchine*” recepita in Italia dal D.P.R. 459/96. Stante la centralità di tale provvedimento per l'area di attività del Gruppo, per un'analisi dettagliata delle disposizioni in essa contenute, si rinvia a quanto esposto in calce al presente elenco; dal 29 dicembre 2009 entrerà obbligatoriamente in vigore la nuova Direttiva Macchine 2006/42/CE;
- D.P.R. 27 aprile 1955 n. 547 recante *Norme per la prevenzione degli infortuni sul lavoro*;
- D.P.R. 19 marzo 1956 n. 303 “*Norme generali per l'igiene del lavoro*”: rappresenta ancora la norma di riferimento in materia di igiene del lavoro. Obblighi dei datori di lavoro e dei lavoratori – Dimensione degli ambienti di lavoro – Ricambio dell'aria – Illuminazione naturale ed artificiale – Temperatura – Umidità – Apparecchi di riscaldamento – Pulizia dei locali – Depositi di rifiuti – Difesa dagli agenti nocivi – Pronto soccorso – Pacchetto di medicazione – Cassetta di pronto soccorso – Camera di medicazione – Visite mediche – Locali diversi – Locali igienici – Pulizia locali igienici.
- D. Lgs 19 settembre 1994 n. 626, che ha come obiettivo la tutela e la salvaguardia della salute dell'uomo durante svolgimento di attività lavorative per conto di terzi: l'individuazione dei pericoli connessi alle attività/prodotti/servizi di un'organizzazione è svolta normalmente dal RSPP in collaborazione con il medico competente, laddove presente, i responsabili delle varie funzioni aziendali ed i lavoratori. Tale individuazione viene formalizzata nel “Documento sulla Valutazione dei Rischi per la salute e la sicurezza dei lavoratori” e periodicamente aggiornata. Il D. Lgs 626/94 recepisce una serie di Direttive Comunitarie sulla Sicurezza e la Protezione dei lavoratori e introduce un certo numero di misure ed obblighi con i quali le aziende sono portate a confrontarsi e a maturare specifici cambiamenti per ottemperare a quanto richiesto (prevenzione dei rischi professionali, informazione e formazione professionale, organizzazione e mezzi destinati a porre in atto i provvedimenti necessari).
- D. Lgs 2 febbraio 2002 n. 25 “*Attuazione della direttiva 98/24/CE sulla protezione della salute e della sicurezza dei lavoratori contro i rischi derivanti da agenti chimici durante il lavoro*”, che ha apportato alcune modifiche al D. Lgs 626/94; nella fattispecie ha aggiunto il titolo VII-bis “*Protezione da agenti chimici*”: i rischi, in questo ambito, possono derivare dagli effetti di agenti chimici presenti sul luogo di lavoro o come risultato di ogni attività lavorativa che comporti la presenza di agenti chimici. Dall'analisi si desume un giudizio quali-quantitativo che può aiutare a classificare il pericolo di esposizione agli agenti chimici ed in particolare, come previsto dal D. Lgs. 626/94, definirlo come moderato¹ o non moderato².
- D.M. 10 marzo 1998 “*Valutazione del rischio incendio*”: la valutazione del rischio di incendio è volta a consentire al datore di lavoro di porre in atto i provvedimenti che sono effettivamente necessari per salvaguardare la sicurezza dei lavoratori e delle altre persone presenti nel luogo di lavoro e tiene conto inoltre del tipo di attività, dei materiali immagazzinati e manipolati, delle attrezzature presenti nel luogo di lavoro e degli arredi, delle caratteristiche costruttive del luogo di lavoro e dei materiali di rivestimento, delle

¹ Nel caso in cui il pericolo possa essere definito moderato per tutte le sostanze e le mansioni esposte a rischio, non è necessaria alcuna ulteriore valutazione di dettaglio.

² In caso in cui il pericolo possa essere definito non moderato è necessario procedere ad una valutazione di maggior dettaglio.

dimensioni del luogo di lavoro e del numero di persone presenti. Il documento deve essere finalizzato al raggiungimento degli obiettivi primari di sicurezza antincendio, quali la minimizzazione delle cause dell'incendio, la garanzia della stabilità delle strutture portanti in caso di incendio al fine di poter soccorrere le persone eventualmente presenti, e così via.

- D. Lgs 15 agosto 1991 n. 277 “Attuazione delle direttive n. 80/1107/CEE, n. 82/605/CEE, n. 83/477/CEE, n. 86/188/CEE e n. 88/642/CEE, in materia di protezione dei lavoratori contro i rischi derivanti da esposizione ad agenti chimici, fisici e biologici durante il lavoro, a norma dell'articolo. 7 della Legge 30 luglio 1990, n. 212”: nella fattispecie è redatto il rapporto di valutazione del rumore con misurazioni.

- il D. Lgs. 195/2006, nel dare attuazione alla direttiva 2003/10/CE, inserisce nel decreto legislativo 19 settembre 1994, n. 626, il nuovo titolo V-bis, protezione da agenti fisici, che va a sostituire le disposizioni di cui al Capo IV del decreto legislativo 15 agosto 1991, n. 277. Il decreto, in particolare, determina i requisiti minimi per la protezione dei lavoratori contro i rischi per la salute e la sicurezza derivanti dall'esposizione al rumore durante il lavoro e in particolare per l'udito (fornendo definizioni e limiti per la pressione acustica di picco, il livello d'esposizione giornaliera e settimanale al rumore, considerando:

- il livello, il tipo e la durata dell'esposizione;
- i valori limite d'esposizione;
- tutti gli effetti sulla salute e sulla sicurezza dei lavoratori particolarmente sensibili al rumore;
- le informazioni sull'emissione di rumore fornite dai costruttori dell'attrezzatura di lavoro in conformità alle vigenti disposizioni in materia;
- la disponibilità di dispositivi di protezione dell'udito con adeguate caratteristiche d'attenuazione.

Questo decreto è entrato in vigore il 14 giugno 2006. Le novità principali in relazione agli articoli 2 e 3 (nuovi valori limite di esposizione, obblighi del datore di lavoro, misure da attuarsi, formazione dei lavoratori, sorveglianza sanitaria, etc.) sono entrate in vigore dal 14 dicembre 2006.

- Norme tecniche ed altri documenti normativi nazionali ed internazionali emanati dal *Comitato Europeo per la Standardizzazione* (CEN), dal *Comitato Elettrotecnico Italiano* (CEI) e dall'*Ente Nazionale Italiano di Unificazione* (UNI):

- CEN EN 292/1 e CEN EN 292/2, provvedimenti adottati nel 1991 e contenenti norme relative alla sicurezza del macchinario, con particolare riferimento ai principi ed alle tecniche di progettazione;
- CEI EN 60335-2, provvedimento recante norme circa la sicurezza degli apparecchi elettrici d'uso domestico e similare;
- CEI EN 60335-2-41 provvedimento recante norme circa la sicurezza degli apparecchi elettrici d'uso domestico e similare, con specifico riferimento alle pompe elettriche;
- UNI ISO 7000, provvedimento di natura tecnica relativo ai segni grafici da utilizzare sulle attrezzature.

“Direttiva Macchine”

Con riferimento all'Area Risorse Idriche, la disciplina fondamentale è rappresentata dalla cd. “*Direttiva Macchine - Direttiva 98/37/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio concernente il ravvicinamento delle legislazioni degli Stati membri relative alle macchine*”, normativa di riferimento non solo per l'Unione Europea, ma anche per i Paesi arabi e dell'America del Sud.

Tale direttiva riunisce in un testo unico la direttiva 89/392/CEE e le modifiche apportate, rispettivamente, dalle direttive 91/368/CEE, 93/44/CEE e 93/68/CEE, recepite in Italia con la pubblicazione del D.P.R. 24 luglio 1996 n. 459.

Essa individua i requisiti essenziali minimi di sicurezza e di tutela della salute richiesti affinché una “macchina” possa essere commercializzata all’interno del Mercato Unico Europeo. Ai fini della direttiva, per macchina si intende “*un insieme di pezzi o di organi, di cui almeno uno mobile, collegati tra loro, ed eventualmente con azionatori, con circuiti di comando e di potenza, connessi solidalmente per un’applicazione ben determinata, segnatamente per la trasformazione, il trattamento, lo spostamento e il condizionamento di un materiale*”, ovvero un insieme di macchine disposte in modo da avere un funzionamento solidale finalizzato ad uno stesso risultato, o un’attrezzatura intercambiabile diversa da un pezzo di ricambio o da un utensile che modifica la funzione di una macchina.

Sono escluse dal campo di applicazione della direttiva tutte le macchine i cui rischi sono valutati in direttive comunitarie specifiche (specificamente incluse nell’elenco di cui al Capo I articolo 3 della Direttiva).

Le macchine che presentano i requisiti di conformità richiesti dalla Direttiva 98/37 devono essere contrassegnate visibilmente con la marcatura “**CE**”. L’apposizione indebita della marcatura comporta l’obbligo di conformare il prodotto alle disposizioni in oggetto e, in mancanza, il ritiro dal commercio.

Gli Stati membri non possono vietare l’immissione sul mercato nel proprio territorio di macchine conformi alle disposizioni della direttiva in commento ed ogni Stato membro può, laddove ritenga che lacune o errate applicazioni della direttiva comportino rischi sulla sicurezza, adottare misure cautelari e adire la Commissione che potrà confermare o ordinare di revocare le misure adottate.

Area Energia Alternativa

Anche per quanto concerne l’Area Energia Alternativa, la produzione è soggetta alle disposizioni normative relative alle Macchine e alle Norme tecniche emanate dal CEN, dal CEI e dall’UNI.

Con l’approvazione del DM 28 luglio 2005, modificato successivamente dal decreto interministeriale 6 febbraio 2006 (Gazzetta Ufficiale n. 38 del 15 febbraio 2006) e con delibera dell’Autorità dell’Energia Elettrica e del Gas 40/06 del 24/02/2006, il Governo Italiano ha introdotto gli incentivi nazionali per l’energia prodotta da impianti fotovoltaici. A differenza di altri incentivi che sovvenzionavano il costo dell’impianto, il conto energia remunera il kWh prodotto da un impianto sviluppato interamente con fondi privati.

“Il Decreto Conto Energia”

La normativa di incentivazione applicabile al settore fotovoltaico è stata recentemente riformata a seguito dell’introduzione di un nuovo strumento legislativo, noto con il nome di decreto “Nuovo Conto Energia”. Grazie al Decreto Ministeriale del 19 febbraio 2007, c.d. “Nuovo Conto Energia” pubblicato sulla G.U. n°45 del 23 febbraio 2007, è possibile realizzare impianti fotovoltaici connessi a rete con incentivazione di tipo economico elargita, per ogni kWh di energia prodotto, dal GSE – Gestore dei Servizi Elettrici (Ex GRTN – Gestore Rete Elettrica Nazionale). Questo incentivo è un’agevolazione concessa a privati, condomini di unità abitative e/o edifici, enti pubblici ed aziende, che garantisce l’ammortamento del costo iniziale d’impianto attraverso i contributi commisurati in base alla quantità di energia autoprodotta. La durata di tale incentivo è di 20 anni e a tale beneficio, va aggiunto anche quello derivante dal risparmio di energia non prelevata dalla rete, e quindi visibile in bolletta. Il nuovo Decreto, inoltre, incentiva l’installazione di

impianti fotovoltaici semplificando notevolmente l'iter burocratico per l'accesso alle tariffe incentivanti, ponendo così le basi per il raggiungimento di una potenza complessiva di 3000MW entro il 2016.

Le tipologie di impianto incentivate sono tre, ognuna delle quali dà diritto ad incentivi differenti:

Impianto Solare Fotovoltaico NON INTEGRATO:

- Quando i moduli sono installati al suolo.
- Quando i moduli sono installati su arredi urbani e viari, su superfici esterne degli edifici, dei fabbricati e strutture edilizie di qualsiasi funzione e destinazione.

Impianto Solare Fotovoltaico PARZIALMENTE INTEGRATO:

- Quando i moduli sono installati su tetti piani e terrazze di edifici e fabbricati. Se presente una balaustra perimetrale, la quota corrispondente alla metà dell'altezza dei moduli, non superi l'altezza minima della balaustra.
- Quando i moduli sono installati su tetti, coperture, facciate o parapetti di edifici e fabbricati in modo complanare alla superficie di appoggio senza sostituire i materiali che costituiscono le superfici.

Impianto Solare Fotovoltaico INTEGRATO:

- Quando i moduli sono installati in sostituzione dei materiali di rivestimento di tetti, coperture, facciate di edifici e fabbricati con la stessa inclinazione e funzionalità architettonica.
- Quando i moduli e la loro struttura di supporto formano la struttura di pensiline, pergole e tettoie.
- Quando i moduli sostituiscono il materiale trasparente o semi trasparente di facciate e lucernari, garantendo l'illuminazione naturale di uno o più vani interni.

Altre novità apportate dal decreto sono:

- presentazione della documentazione di ammissione alle tariffe incentivanti, ad impianto realizzato;
- gli impianti possono essere installati in aree classificate agricole senza dover effettuare la variazione di destinazione d'uso del sito in cui si deve installare l'impianto;
- gli impianti di potenza da 1 a 20 kW non sono considerati impianti industriali e perciò non sono soggetti alla verifica ambientale salvo che non si trovino in aree protette;
- le tariffe possono essere incrementate del 5% in casi particolari menzionati dal decreto.

Di seguito si riporta una sintesi del Decreto, con il dettaglio di:

- tariffe;
- premi;
- costi di gestione;
- modalità di erogazione dell'incentivo;
- modalità e soggetti responsabili per quanto riguarda la comunicazione dei dati di produzione;

- cumulabilità con altri incentivi;
- autorizzazioni;
- durata dell'incentivo e degressione annuale della tariffa incentivante per nuovi impianti in base alla taglia dell'impianto.

Gli Impianti Fotovoltaici e i relativi componenti devono essere conformi alle norme tecniche richiamate nell'allegato 1 del decreto e devono essere realizzati con potenza nominale non inferiore a 1 kW e con componenti di nuova costruzione o comunque non già impiegati in altri impianti (articolo 4).

Le tariffe variano a seconda della potenza nominale dell'impianto* :

| | | 1 | 2 | 3 |
|----|---------------------------------------|---|--|---|
| | Potenza nominale dell'impianto P (kW) | Impianti di cui all'articolo 2, comma 1, lettera b1) <i>Non integrati</i> | Impianti di cui all'articolo 2, comma 1, lettera b2) <i>Parzialmente integrati</i> | Impianti di cui all'articolo 2, comma 1, lettera b3) <i>Integrati</i> |
| A) | $1 \leq P \leq 3$ | 0,40 | 0,44 | 0,49 |
| B) | $3 < P \leq 20$ | 0,38 | 0,42 | 0,46 |
| C) | $P > 20$ | 0,36 | 0,40 | 0,44 |

*Valori in €/kWh prodotto dall'impianto fotovoltaico.

L'incentivo viene concesso per venti anni: la tariffa individuata sulla base della precedente tabella è infatti riconosciuta per un periodo di venti anni a decorrere dalla data di entrata in esercizio dell'impianto ed è costante in moneta corrente in tutto il periodo.

Le persone fisiche e giuridiche, nonché i soggetti pubblici e i condomini di unità abitative e/o di edifici interessati all'incentivazione (articolo 3) e individuati come soggetti responsabili nel DM 19 febbraio 2007, devono far pervenire al GSE - entro 60 giorni dalla data di entrata in esercizio dell'impianto, pena la decadenza dall'ammissibilità alle tariffe incentivanti - l'apposita richiesta di concessione della tariffa pertinente. La richiesta dell'incentivazione deve essere elaborata seguendo le indicazioni riportate nel DM 19 febbraio 2007 e nella Delibera AEEG n. 90/07.

Il soggetto che intende realizzare un impianto fotovoltaico e accedere alle tariffe incentivanti inoltra al gestore di rete il progetto preliminare dell'impianto e richiede allo stesso la connessione alla rete ai sensi dell'articolo 9, comma 1, del Dlgs. 16 marzo 1999, n. 79 e di quanto previsto dall'articolo 14 del Dlgs. 29 dicembre 2003, n. 387. Per impianti con potenza nominale non inferiore a 1 kW e non superiore a 20 kW, il soggetto deve precisare se intende avvalersi o meno del servizio di scambio sul posto per l'energia elettrica prodotta.

Per l'energia elettrica prodotta da Impianti Solari Fotovoltaici, realizzati in conformità al decreto ed entrati in esercizio nel periodo intercorrente tra il 1° gennaio 2009 e il 31 dicembre 2010, le tariffe sono decurtate del 2% per ciascuno degli anni di calendario successivi al 2008 (con arrotondamento alla terza cifra decimale, fermo restando il periodo di venti anni), in relazione alla potenza nominale ed alla tipologia dell'Impianto Solare Fotovoltaico.

Le tariffe di cui sopra sono incrementate del 5% con arrotondamento commerciale alla terza cifra nei seguenti quattro casi (articolo 6) non cumulabili tra loro:

1. Impianti Solari Fotovoltaici di tipo A) e B) colonna 1 della tabella sopra riportata (Maggiori di 3 kW di potenza non integrati architettonicamente) i cui soggetti responsabili impieghino l'energia prodotta dall'impianto in modo da ottenere, con riferimento al solo Impianto Solare Fotovoltaico, il titolo di autoproduttore³;
2. impianti il cui soggetto responsabile sia una scuola pubblica di qualunque ordine e grado o una struttura sanitaria pubblica;
3. impianti integrati in superfici esterne degli involucri di edifici, fabbricati, strutture edilizie di destinazione agricola, in sostituzione di coperture in eternit o contenenti amianto;
4. impianti i cui soggetti pubblici sono enti locali con popolazione residente inferiore a 5000 abitanti sulla base dell'ultimo censimento Istat.

Gli Impianti Solari Fotovoltaici che accedono alle tariffe incentivanti e operanti in regime di scambio sul posto e destinati ad alimentare, anche parzialmente, utenze ubicate all'interno o asservite a unità immobiliari o edifici possono beneficiare di un *premio aggiuntivo* (articolo 7): il diritto al premio ricorre qualora il soggetto responsabile si doti di un attestato di certificazione energetica⁴ che comprenda anche l'indicazione di possibili interventi migliorativi delle prestazioni energetiche e, successivamente alla data di entrata in esercizio dell'Impianto Solare Fotovoltaico, effettui interventi (individuati nella stessa certificazione) che permettano di conseguire una riduzione di almeno il 10% dell'indice di prestazione energetica di calcolo dell'edificio/unità immobiliare (al netto dei miglioramenti realizzati grazie all'installazione dell'impianto fotovoltaico) rispetto al medesimo indice (come individuato nella certificazione). L'ammontare di questo premio aggiuntivo consiste in una maggiorazione percentuale della tariffa pari alla metà della percentuale di riduzione del fabbisogno di energia primaria conseguita e certificata e non può eccedere il 30% della tariffa incentivante riconosciuta alla data di entrata in esercizio dell'impianto. Il premio aggiuntivo di cui sopra è aumentato al 30% nel caso in cui gli impianti (sempre operanti in regime di scambio sul posto e destinati ad alimentare, anche parzialmente, utenze ubicate all'interno o asservite a unità immobiliari o edifici) alimentino unità immobiliari/edifici completati successivamente all'entrata in vigore del decreto e conseguano, sulla base di un'idonea certificazione, un valore limite di fabbisogno di energia primaria annuo per m² di superficie utile all'unità immobiliare/edificio inferiore al 50% di quanto riportato in Allegato C, comma 1, tabella 1 del Dlgs. 19 agosto 2005, n. 192 e successive modificazioni e integrazioni.

Le disposizioni dei decreti interministeriali 28 luglio 2005 e 6 febbraio 2006 si continuano ad applicare esclusivamente agli Impianti Solari Fotovoltaici che hanno già acquisito, entro il 2006, il diritto alle tariffe incentivanti stabilite dai medesimi decreti.

Per gli anni successivi al 2010, le tariffe sono ridefinite con appositi decreti interministeriali, in mancanza dei quali si continueranno ad applicare le tariffe definite per gli Impianti Solari Fotovoltaici che entrano in esercizio nel 2010. Come detto in precedenza, l'obiettivo nazionale di potenza nominale fotovoltaica cumulata da installare è inoltre stabilito in 3000 MW entro il 2016.

³ Ai sensi dell'art. 2, comma 2 del D. Lgs. n. 79/99 e successive modifiche e integrazioni.

⁴ Relativo al suddetto edificio/unità immobiliare.

6.1.11 Posizionamento competitivo dell'Emittente

Area Risorse Idriche

Il mercato delle pompe per le caratteristiche produttive e per le grandi dimensioni delle aziende che lo presidiano ha una connotazione internazionale.

I principali settori di utilizzo delle pompe sono l'industria chimica e farmaceutica, cartaria, meccanica e siderurgica, petrolifera e petrolchimica, alimentare, civile, impiantistica e l'agricoltura.

I settori industriali che contribuiscono direttamente e indirettamente alla realizzazione del prodotto finito realizzato dall'Area Risorse Idriche, possono essere sintetizzate con il c.d. *business system* (ovvero la catena del valore dei settori industriali) il cui obiettivo è di fornire una semplice rappresentazione degli operatori nella filiera industriale necessaria alla realizzazione del prodotto finito.

E' possibile suddividere le industrie per la realizzazione delle elettropompe e dei motori sommersi in 7 macro – segmenti che coprono l'intera catena del valore dalla produzione della materia prima fondamentale fino alla distribuzione dei prodotti finiti.

| | MATERIE PRIME | STAMPISTI | FONDERIE |
|--|---|---|--|
| | Acciaio, alluminio, ghisa, leghe e materiali speciali | Produzione di stampi e anime in materiali vari | Fusione delle materie prime per ottenere semilavorati |
| Struttura Competitiva | Industria concentrata con alte barriere all'ingresso, dovute a: - elevati investimenti iniziali; - know-how specifico. | Industria concentrata con alte barriere all'ingresso, dovute a: - investimenti iniziali consistenti; - know-how specifico richiesto in alcuni casi. | Industria relativamente concentrata con barriere all'ingresso medio alte, dovute a: - investimenti in impianti e macchinari; - necessità di un certo know-how tecnologico e dei materiali. |
| Trend | E' correlato all'andamento dell'economia mondiale e ai prezzi di tali materie prime scambiate sui mercati tradizionali. Il trend è ciclico e storicamente caratterizzato da eccesso di offerta. L'industria è influenzata dai diversi quadri normativi di riferimento che in alcuni casi ne limitano la crescita. | Andamento stabile e correlato all'andamento dell'economia in generale. | Andamento stabile e correlato all'andamento dell'economia in generale. |
| Profittabilità (EBIT % - circa) | 10 - 12% | 7 - 9% | 7 - 9% |
| Principali operatori | - Alcoa Corporate - US Steel Corporate - Mittal Steel Company N.V. - TATA Steel LTD (TATA Group) - CAPARO Group LTD | - Cotmor - Metal Shapes and Pressing - BBE (Brace Bridge Engineering LTD) - James Hutton Pressing - EJ Springfield | - Advanced Alloid Services LTD - Zincost Foundry LTD - Precision Enterprise INC |

| | PRODUTTORI DI MOTORI | ASSEMBLAGGIO | ENGINEERING | DISTRIBUZIONE |
|--|---|--|--|--|
| | Motori elettro-meccanici | Vari componenti per realizzare i prodotti finiti | Progettazione | Grande distribuzione, importatori (general dealer) |
| Struttura Competitiva | Industria concentrata con barriere all'ingresso medio-alte, dovute a: - investimenti in macchinari; - know-how tecnico. | Industria concentrata con barriere all'ingresso medio basse, dovute a: - alla flessibilità produttiva e alla ricerca dell'efficienza. | Industria concentrata con barriere all'ingresso medio-alte, dovute a know-how tecnico. | Nei paesi in cui sono presenti reti distributive il settore è concentrato e con elevate barriere all'entrata. Negli altri paesi il settore è caratterizzato da una media concentrazione dovuta ad operatori integrati. |
| Trend | Stabile con alcuni segmenti in crescita in base alle innovazioni tecniche e alla performance dei prodotti. | Andamento stabile e correlato all'andamento dell'economia in generale. | Andamento crescente correlato all'industria dei servizi professionali e specializzati. | Stabile con alcuni segmenti in crescita. |
| Profittabilità (EBIT % - circa) | 9% | 9% | 9% | 8% |
| Principali operatori | - Perkins INC - Dual Pumps LTD - HYPRO INC - Grundfos - Ebara Pumps Europe - Gruppo ITT Industries - Gruppo Oplander - Pentair - Flowserve - Gorman Rupp | - BBE - Ebara Pumps Europe - Grundfos - Gruppo ITT Industries - Gruppo Oplander - Pentair - Flowserve - Gorman Rupp | - Trout Tool Company LTD - BBE - Ebara Pumps Europe - Grundfos - Gruppo ITT Industries - Gruppo Oplander - Pentair - Flowserve - Gorman Rupp | - Ebara Pumps Europe - Gruppo ITT Industries - Gruppo Oplander - KSB AG - Pentair - Flowserve - Gorman Rupp |
| | KERSELF GROUP | KERSELF GROUP | KERSELF GROUP | KERSELF GROUP |

I vari settori industriali identificati all'interno del *business system*, ovvero catena del valore si differenziano in base al prodotto finale realizzato che rappresenta l'acquisto del successivo blocco di industrie (ad es. i produttori di materie prime forniscono il prodotto finito agli stampisti che a loro volta vendono il loro prodotto finito alle fonderie e così via).

Nella sintesi *del business system* viene indicata la struttura competitiva di ciascuna industria in termini di barriere all'ingresso, i trend futuri nei prossimi 3 anni, la profittabilità media e i principali concorrenti. Come emerge dal grafico precedente il Gruppo Kerself, nella realizzazione delle elettropompe e dei motori sommersi, presidia i 4 blocchi industriali finali (dalla produzione dei motori alla distribuzione e vendita).

La rappresentazione del *business system* è solo esemplificativa in quanto non coglie eventuali sovrapposizioni tra operatori appartenenti a diversi settori industriali. Ad esempio in alcuni casi, specialmente per le produzioni su commessa, le società di progettazione del prodotto si rivolgono contemporaneamente ai produttori di motori, alle fonderie, agli stampisti e in alcuni casi anche ai produttori di materie prime.

Quadro economico d'insieme

La domanda in Italia delle pompe è assorbita per il 57,4% dal settore industriale, per il 38,1% dagli impieghi civili sia pubblici che privati e per il restante 4,5% dall'agricoltura.

Le pompe sono vendute per il 44,9% come componente di impianto o di una macchina, per il 27,7% per l'estrazione e la distribuzione di acqua, mentre il più recente impiego ecologico costituisce il 27,4% del mercato (fonte: Databank, 2006).

Nel corso del 2005 all'interno della struttura media del fatturato, sono individuabili alcune tendenze:

- incremento del peso percentuale dei consumi di esercizio causato principalmente dal trend crescente dei prezzi delle principali materie prime;
- flessione del valore aggiunto;
- sostanziale stabilità del peso relativo del costo del lavoro;
- flessione della redditività operativa.

Nel 2006, grazie al buon andamento dell'economia italiana, le tendenze del 2005 risultano, pur sempre presenti, ma attenuate.

All'interno del settore pompe sono individuate due distinti segmenti: pompe *standard* e pompe non *standard*.

Il segmento delle *pompe standard* è, in sintesi, caratterizzato da:

- aumento della concentrazione a livello produttivo e distributivo;
- aumento degli accordi tra produttori per la subfornitura di prodotti finiti;
- interventi di riorganizzazione interna per migliorare la posizione di costo;
- pressione in aumento sui margini unitari di redditività;
- minore frazionamento degli ordinativi per le imprese che operano attraverso grandi distributori;

- sviluppo di strumenti di informazione e supporto tecnico per progettisti e grandi utilizzatori;
- intensificazione dei servizi di *trade marketing* verso grandi distributori e installatori;
- elevata competizione sul rapporto qualità/prezzo dell'offerta.

In termini di politiche di prodotto e di distribuzione gli elementi più importanti sono:

- portafoglio prodotti inteso come vasta gamma di prodotti offerti;
- innovazione di prodotto tramite sia il miglioramento di prodotti esistenti sia la progettazione e realizzazione di nuovi prodotti per nuovi mercati di sbocco;
- strategie commerciali volte all'estensione della rete distributiva rivolta in modo particolare all'export;
- servizi al cliente intese come consulenza, progettazione, assistenza e anche rispetto dei tempi di consegna e condizioni di pagamento;
- *standardizzazione* e automazione dei processi produttivi;
- ricorso al contoterzismo.

Le scelte produttive e commerciali delle principali imprese mirano soprattutto a proporre soluzioni flessibili e compatte in termini di dimensione del prodotto che garantiscono maggiore affidabilità, intercambiabilità, semplicità d'uso e di manutenzione. La tendenza è verso lo sviluppo di prodotti e componenti modulari che permettano di ridurre i costi e i tempi di progettazioni, ottimizzare la gestione degli acquisti e del magazzino, offrire soluzioni personalizzabili da parte dei distributori – impiantisti.

Per quanto concerne l'innovazione di prodotto sono soprattutto le medie e grandi imprese a proporre *standard* qualitativi elevati per prodotti in serie o a presidiare le combinazioni di prodotto – mercato a più elevato contenuto tecnologico e a maggiore redditività con la possibilità di servire il mercato nazionale ed internazionale. Il comportamento prevalente delle piccole e medie imprese, invece, si basa su un marketing mix semplificato, basato soprattutto sul prezzo o su elementi di servizio quali assistenza tecnica e rapidità di consegna, per mantenere posizioni su mercati sostanzialmente più circoscritti.

Il segmento delle pompe non *standard* è caratterizzata dalla produzione su commessa del cliente. Il prodotto realizzato, generalmente di maggiori dimensioni e di alto valore unitario, è utilizzato prevalentemente nel settore industriale, nella produzione di energia e nelle opere pubbliche.

Le imprese operanti in questo segmento di mercato possiedono abilità e capacità particolari nella lavorazione di grossi manufatti metallici, un know-how specifico con conoscenze più approfondite della tecnologia dei materiali, delle condizioni di impianto e di funzionamento e della progettazione del componente. Se si prescinde dalla diversificazione in termini di segmenti di prodotto, il settore, considerato nel suo complesso, si caratterizza dalla presenza di un numero consistente di concorrenti.

In particolare, nell'area delle pompe non *standard*, i concorrenti sono riconducibili a tre macro categorie:

- aziende di grandi dimensioni appartenenti a gruppi multinazionali che mirano ad ampliare la loro quota conseguendo vantaggi concorrenziali non solo mediante l'innovazione tecnologica, il design, l'innovazione funzionale e la disponibilità di una vasta gamma di modelli, ma anche attraverso il potenziamento del livello del servizio;
- aziende di dimensioni medie;
- imprese di minori dimensioni la cui attività si limita all'assemblaggio di componenti standardizzati.

I principali utilizzatori delle pompe non *standard* sono società di engineering, imprese costruttrici di impianti, industrie chimiche e alimentari, opere pubbliche e imprese operanti nella cantieristica.

Le società di impiantistica e engineering assorbono circa due terzi dell'intera domanda dell'area d'affari. Il secondo utilizzatore in ordine di importanza è l'ENEL, che assorbe circa un quinto della domanda. Un importante settore di utilizzo delle pompe non *standard* è rappresentato dagli impianti industriali, dalle raffinerie e dagli oleodotti che a seconda delle dimensioni ricorrono in gran parte a pompe di elevata grandezza e prestazioni, non standard prodotte su commessa.

Gli sforzi competitivi delle aziende operanti in quest'area d'affari nell'ultimo biennio si sono indirizzati sul:

- potenziamento del servizio al cliente (capacità di progettazione e applicativa del prodotto, assistenza tecnica specifica);
- capacità di migliorare le caratteristiche tecniche e le prestazioni dell'impianto nel suo complesso e di abbattere cicli e costi di manutenzione.

In un settore dove gli spread tecnologici tra gli operatori sono andati riducendosi nel tempo, la leva competitiva maggiormente utilizzata risulta essere il prezzo. Nella fascia alta di prezzo si collocano quelle imprese che possono far valere una maggiore immagine di marca legata alla qualità del prodotto. Il *premium price* è sostenibile per quei prodotti di grandi dimensioni per i quali risultino prevalenti gli aspetti tecnici, mentre per i prodotti di dimensioni minori il mercato tende a premiare le politiche di utilizzo della leva prezzo.

La possibilità di ingresso nel settore delle pompe è ostacolata dalla presenza di quattro principali barriere all'entrata:

- know-how tecnologico di progettazione, di realizzazione e di conoscenza dei materiali, molto elevato;
- disponibilità di elevate risorse finanziarie per i notevoli investimenti in tecnologia con finalità di innovazione di prodotto e miglioramento qualitativo;
- la rilevanza dell'immagine di marchio consolidata su cui i produttori possono far leva;
- l'elevata specializzazione verso specifici settori industriali o mercati geografici, che determina posizioni consolidate difficilmente superabili da altri operatori.

Tali barriere all'ingresso sono superabili prevalentemente con politiche di acquisizione o di accordi.

Il giro d'affari del settore, comprensivo di produzione e importazione, raggiunge nel 2005 i 1.830 milioni di euro, cui corrisponde un incremento del 2,5% in valore e del 0,3% nei volumi rispetto all'anno precedente. A tale risultato hanno contribuito sia la produzione, che dal 2004 continua a incrementarsi (del 2,1%), sia l'importazione (+9,8%) (fonte: Databank, 2006).

Nel segmento pompe non *standard* il giro d'affari nel 2005 è di 318 milioni di euro con un incremento del 2,6%, inferiore a quello medio del quinquennio (6,5%).

Vista la tipologia delle pompe l'andamento del volume d'affari è legato all'attività delle società di impiantistica che spesso acquistano pompe per la loro successiva applicazione in impianti complessi (soprattutto in ambito petrolifero).

Nel segmento delle pompe *standard* il giro d'affari nel 2005 sale a 1.512 milioni di euro registrando un aumento del 2,5% rispetto all'anno precedente anche se gli andamenti nei vari segmenti sono estremamente differenziati.

In particolare registrano un notevole incremento:

- le pompe per irrigazione spinte dalle esportazioni (+15,2%);
- le pompe sommergibili spinte anch'esse dalle esportazioni (+8,7%);
- le pompe sommerse (+6,6%) spinte soprattutto dall'aumento dell'attività del comparto del trattamento delle acque;
- i circolatori (+4,9%) in relazione all'andamento positivo del comparto idrosanitario.

La seguente tabella indica l'andamento del giro d'affari mondiale e relativi segmenti di prodotto, dal 2001 al 2005:

Pompe: andamento del giro d'affari per aree d'affari mondiale e segmenti di prodotto, dal 2001 al 2005

| (Mn. Euro) | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | % variaz. 2005/2004 | % variaz.ma. 2005/2001 |
|-------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------------------------|---------------------------------------|
| Totale pompe | 1.531,8 | 1.646,0 | 1.707,0 | 1.785,0 | 1.830,0 | 2,5 | 4,5 |
| Non standard | 247,4 | 277,0 | 292,0 | 310,0 | 318,0 | 2,6 | 6,5 |
| Standard | 1.284,4 | 1.369,0 | 1.415,0 | 1.475,0 | 1.512,0 | 2,5 | 4,2 |
| • sommerse | 152,9 | 173,0 | 177,0 | 183,0 | 195,0 | 6,6 | 3,3 |
| • sommergibili | 126,5 | 137,0 | 144,0 | 150,0 | 163,0 | 8,7 | 6,5 |
| • uso industriale | 214,4 | 225,0 | 235,0 | 240,0 | 241,0 | 0,4 | 3,0 |
| • per lavaggio | 178,7 | 197,0 | 207,0 | 219,0 | 214,0 | -2,3 | 4,6 |
| • dosatrici | 29,4 | 29,0 | 32,0 | 34,0 | 35,0 | 2,9 | 4,5 |
| • circolatori | 123,4 | 133,0 | 136,0 | 143,0 | 150,0 | 4,9 | 5,0 |
| • centrifughe | 351,7 | 360,0 | 367,0 | 384,0 | 386,0 | 0,5 | 2,4 |
| • irrigazione | 43,9 | 47,0 | 45,0 | 46,0 | 53,0 | 15,2 | 4,8 |
| • irrorazione | 63,5 | 68,0 | 72,0 | 76,0 | 75,0 | -1,3 | 4,2 |

Nella valutazione del mercato interno italiano, occorre tener conto che il suo valore è in parte influenzato dalla presenza di esportazioni indirette dovute in buona parte agli impiantisti nazionali. Nel 2005 il mercato interno ammonta a 912 milioni di euro, contro 888 milioni di euro dell'anno precedente (+2,7% in termini correnti). Come emerge dalla tabella seguente, le variazioni positive riguardano in primo luogo le pompe sommerse (grazie alla positiva evoluzione dell'impiantistica idraulica di nuova realizzazione), le pompe di circolazione (settore idrotermosanitario) e le pompe centrifughe per il positivo andamento degli investimenti di alcuni settori di sbocco quali quello chimico farmaceutico e quello delle bevande.

Pompe: andamento del mercato interno italiano per aree d'affari e segmenti, dal 2001 al 2005

| (Mn. Euro) | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | % variaz. 2005/2004 | % variaz.m.a. 2005/2001 |
|--------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------------------------|--|
| Totale settore | 746,3 | 824,0 | 830,0 | 888,0 | 912,0 | 2,7 | 5,1 |
| Pompe non standard | 116,7 | 138,0 | 143,0 | 154,0 | 156,0 | 1,3 | 7,5 |
| Pompe standard | 629,6 | 686,0 | 687,0 | 734,0 | 756,0 | 3,0 | 4,7 |
| • uso industriale | 145,1 | 156,0 | 155,0 | 161,0 | 161,0 | 0,0 | 2,6 |
| • circolatori | 120,9 | 130,0 | 129,0 | 141,0 | 148,0 | 5,0 | 5,2 |
| • centrifughe | 112,6 | 123,0 | 127,0 | 135,0 | 141,0 | 4,4 | 5,8 |
| • sommergibili | 79,0 | 83,0 | 85,0 | 89,0 | 93,0 | 4,5 | 4,2 |
| • sommerse | 64,6 | 74,0 | 77,0 | 85,0 | 89,0 | 4,7 | 8,3 |
| • per lavaggio | 47,5 | 53,0 | 49,0 | 52,0 | 52,0 | 0,0 | 2,3 |
| • dosatrici | 24,3 | 24,0 | 23,0 | 26,0 | 26,0 | 0,0 | 1,7 |
| • irrorazione | 20,1 | 22,0 | 21,0 | 23,0 | 23,0 | 0,0 | 3,4 |
| • irrigazione | 15,5 | 21,0 | 21,0 | 22,0 | 23,0 | 4,5 | 10,4 |

Fonte Databank, 2006

Nel 2006 la tipologia di pompe che hanno registrato il maggior tasso di sviluppo negli anni 2001-2005, dovrebbe essere confermata poiché i fattori fondamentali che hanno determinato tale dinamica non sono cambiati.

Analisi competitiva

Il settore delle pompe in Italia è composto da circa 200 imprese, le quali contano, complessivamente, circa 7.100 addetti. Circa un terzo delle unità produttive presenti sul territorio nazionale presentano dimensioni di tipo industriale, nelle quali si concentra oltre l'80% della forza lavoro complessivamente impiegata, mentre le restanti imprese sono caratterizzate da parametri dimensionali di tipo artigianale. Nel settore operano sia società il cui capitale è riconducibile ad operatori nazionali sia aziende controllate da gruppi multinazionali.

La presenza di investitori stranieri, sensibilmente cresciuta nel corso degli ultimi anni, è piuttosto significativa: un terzo circa della produzione del mercato italiano origina da imprese controllate da capitale nazionale, mentre il resto è rappresentato da importazioni ovvero da prodotti di fabbricazione realizzata da società controllate da capitale estero.

La tabella seguente offre una rappresentazione del giro d'affari mondiale delle principali aziende del comparto.

Pompe: giro d'affari e quote in valore delle principali aziende, dal 2003 al 2005

| | 2003 | | 2004 | | 2005 | |
|---------------------------|-------------|------------|-------------|------------|-------------|------------|
| | Mln Euro | % | Mln Euro | % | Mln Euro | % |
| Lowara | 130,3 | 7,6 | 137,6 | 7,7 | 142,0 | 7,8 |
| Worthington | 129,0 | 7,6 | 135,6 | 7,6 | 135,5 | 7,4 |
| Grundfos Pompe Italia | 91,7 | 5,4 | 96,8 | 5,4 | 103,2 | 5,6 |
| Gruppo Pedrollo | 80,0 | 4,7 | 84,0 | 4,7 | 95,0 | 5,2 |
| Dab | 71,9 | 4,2 | 76,9 | 4,3 | 77,9 | 4,3 |
| Gruppo Caprari | 73,2 | 4,3 | 73,0 | 4,1 | 75,0 | 4,1 |
| Ebara Italia | 63,5 | 3,7 | 67,0 | 3,8 | 69,0 | 3,8 |
| Annovi Riverberi | 86,3 | 5,1 | 76,3 | 4,3 | 67,6 | 3,7 |
| Interpump | 59,1 | 3,5 | 63,7 | 3,6 | 62,8 | 3,4 |
| Gruppo Oplander | 54,5 | 3,2 | 56,0 | 3,1 | 57,6 | 3,1 |
| KSB Italia | 53,0 | 3,1 | 52,8 | 3,0 | 53,0 | 2,9 |
| Pompe Gabbioneta | 38,6 | 2,3 | 45,6 | 2,6 | 47,0 | 2,6 |
| Pentair | 37,7 | 2,2 | 45,5 | 2,5 | 46,6 | 2,5 |
| Comet | 38,7 | 2,3 | 42,9 | 2,4 | 43,1 | 2,4 |
| Calpeda | 42,5 | 2,5 | 42,8 | 2,4 | 43,0 | 2,3 |
| Finpeg | 40,8 | 2,4 | 40,1 | 2,2 | 40,0 | 2,2 |
| Nuovo Pignone | 30,0 | 1,8 | 31,0 | 1,7 | 35,0 | 1,9 |
| Gruppo Finder | 30,7 | 1,8 | 32,0 | 1,8 | 34,3 | 1,9 |
| Leader | 34,0 | 2,0 | 35,0 | 2,0 | 34,3 | 1,9 |
| ITT Flygt | 28,6 | 1,7 | 30,2 | 1,7 | 32,1 | 1,8 |
| Saer Elettropompe | 26,0 | 1,5 | 30,3 | 1,7 | 30,0 | 1,6 |
| TM.P.Termomeccanica Pompe | 26,9 | 1,6 | 28,3 | 1,6 | 29,4 | 1,6 |
| Speroni | 28,3 | 1,7 | 26,5 | 1,5 | 26,0 | 1,4 |
| Gruppo Rovatti | 22,0 | 1,3 | 21,0 | 1,2 | 22,2 | 1,2 |
| Fluid-o-tech | 18,9 | 1,1 | 20,6 | 1,2 | 21,8 | 1,2 |
| Gruppo Kerself | 20,0 | 1,2 | 20,7 | 1,2 | 21,5 | 1,2 |
| Varisco Pompe | 20,0 | 1,2 | 19,5 | 1,1 | 21,0 | 1,1 |
| Peroni | 20,2 | 1,2 | 20,7 | 1,2 | 20,9 | 1,1 |
| Robuschi & C. | 18,4 | 1,1 | 18,6 | 1,0 | 19,2 | 1,0 |
| Gruppo Aturia | 16,0 | 0,9 | 18,0 | 1,0 | 18,5 | 1,0 |
| Pompe Travaini | 16,8 | 1,0 | 17,5 | 1,0 | 17,8 | 1,0 |
| Rietschle | 15,0 | 0,9 | 15,3 | 0,9 | 14,7 | 0,8 |
| Pompe Garbarino | 14,3 | 0,8 | 14,4 | 0,8 | 14,0 | 0,8 |
| CSF Inox | 12,9 | 0,8 | 13,4 | 0,8 | 13,8 | 0,8 |

| | 2003 | | 2004 | | 2005 | |
|--------------------------|--------------|------------|--------------|------------|--------------|------------|
| | Mln Euro | % | Mln Euro | % | Mln Euro | % |
| ABS Pompe | 13,7 | 0,8 | 13,7 | 0,8 | 13,5 | 0,7 |
| Idromeccanica Bertolini | 11,0 | 0,6 | 11,9 | 0,7 | 12,3 | 0,7 |
| Udor | 8,9 | 0,5 | 10,7 | 0,6 | 11,4 | 0,6 |
| Off. Meccan. Gallaratesi | 7,8 | 0,5 | 9,1 | 0,5 | 9,6 | 0,5 |
| Axflow | 8,0 | 0,5 | 8,8 | 0,5 | 8,7 | 0,5 |
| Col fax | 8,1 | 0,5 | 7,7 | 0,4 | 7,5 | 0,4 |
| OBL | 7,0 | 0,4 | 7,3 | 0,4 | 7,5 | 0,4 |
| Sterling | 6,7 | 0,4 | 7,0 | 0,4 | 7,1 | 0,4 |
| Imovilli | 5,1 | 0,3 | 6,0 | 0,3 | 6,3 | 0,3 |
| BBC Elettropompe | 6,7 | 0,4 | 6,4 | 0,4 | 6,2 | 0,3 |
| GMP | 4,6 | 0,3 | 4,3 | 0,2 | 4,1 | 0,2 |
| Dosaeuron | 3,6 | 0,2 | 3,6 | 0,2 | 3,5 | 0,2 |
| Bono Exacta | 3,0 | 0,2 | 3,2 | 0,2 | 3,5 | 0,2 |
| Milton Roy | 1,1 | 0,1 | 1,3 | 0,1 | 1,4 | 0,1 |
| Bosetti | 0,8 | 0,0 | 0,7 | 0,0 | 0,7 | 0,0 |
| Altri | 121,1 | 7,1 | 133,7 | 7,5 | 143,9 | 7,7 |
| Totale | 1.707 | 100 | 1.785 | 100 | 1.832 | 100 |

Fonte: Databank, 2006

Le aziende operanti in questo settore sono ubicate prevalentemente nelle regioni settentrionali (86,6%), in particolar modo nella provincia di Milano, dove oltre a numerose aziende artigiane, hanno sede imprese industriali che costruiscono pompe per l'industria chimica, petrolchimica e per la produzione di energia. In Emilia Romagna le aziende della provincia di Reggio Emilia e di Modena sono prevalentemente specializzate nella produzione di pompe per uso agricolo.

Nell'ambito degli operatori del settore possono essere individuate tre categorie di concorrenti:

Gruppi multinazionali: presenti nel mercato globale e, specificamente, *Grundfos* (di cui fa parte la società *DAB*), *Gruppo ITT Industries* (di cui fanno parte *ITT Flygt* e *Lowara*), *Gruppo Oplander*, *KSB AG*, *Ebara Pumps Europe S.p.A.*, *Pentair* e *FlowServe* tutti caratterizzati da un'immagine affermata ed un notevole *know how* progettuale e tecnologico. I gruppi multinazionali mirano a coniugare le necessarie economie di scale con l'esigenza di flessibilità produttiva imposta dai mercati che esprimono bisogni ed abitudini altamente differenziate, tendono a specializzar le varie unità produttive presentandosi poi sui singoli mercati con una gamma completa di prodotti.

Aziende nazionali di medie dimensioni: si tratta di realtà industriali le quali, nonostante la prevalente connotazione nazionale, sono dotate di reti distributive che coprono tutto il mondo e mirano ad ampliare la quota di mercato conseguendo vantaggi concorrenziali non solo mediante l'innovazione tecnologica, il design, l'innovazione funzionale e la disponibilità di una vasta gamma di modelli, ma anche attraverso il potenziamento del livello di servizio. I leader italiani di questa categoria sono *players* quali *Saer Elettropompe S.p.A.*, *Gruppo Caprari*, *Rovatti Pompe S.p.A.*, *Gruppo Pedrollo*, *Gruppo Finder*, *Gruppo Calpeda* e *Gruppo Aturia*.

Imprese di piccole dimensioni: si tratta di aziende spesso a carattere artigianale, fortemente radicate su aree limitate del territorio con attività a carattere locale e dotate di un gamma di prodotti ed organizzazione commerciale piuttosto limitate. Tali imprese sono attive quasi esclusivamente nella produzione di componentistica ed accessori per pompe per acqua (cd. produzioni "monoprodotto"), nell'attività di assemblaggio di componenti standardizzati ed utilizzano, quale fattore competitivo, la leva del prezzo.

I gruppi multinazionali

- *Grundfos Group* è una società danese leader mondiale nel settore, che opera con una presenza capillare in tutti i mercati mondiali, offrendo una gamma di prodotti molto ampia e tecnologicamente avanzata. Il Gruppo è proprietario dei marchi *Dab*, *Leader* e *Aturia* ed opera in Italia attraverso la società *Grundfos Pompe Italia S.r.l.* Con una produzione annuale che supera i 10 milioni di pompe, *Grundfos* è tra i leader mondiali nel settore. Oggi è il primo produttore al mondo di pompe di circolazione. Nel corso del 2005 e nei primi mesi del 2006 il gruppo è stato molto attivo sul piano delle acquisizioni dapprima acquistando la società italiana *Tesla S.r.l.*, specializzata nella produzione di motori sommersi, e successivamente la società tedesca *Alldos*, produttrice di pompe dosatrici, con un fatturato di circa 40 milioni di euro e 280 addetti.
- *Ebara Pumps Europe*, facente capo a *EBARA Corporation* di Tokio, multinazionale giapponese presente in tutto il mondo, è una delle aziende leader mondiale nella progettazione, sviluppo e fabbricazione di pompe e sistemi di pompaggio. Al gruppo

EBARA appartengono 72 compagnie sussidiarie e affiliate in Giappone e nel resto del mondo (16 Paesi con 34 filiali). Ebara Pumps Europe S.p.A., con un fatturato 2005 di 69 milioni di euro in crescita del 3% rispetto al precedente esercizio, coordina l'attività delle filiali europee del gruppo localizzate in Francia, Germania, Inghilterra e Spagna.

- *Gruppo ITT Industries*, multinazionale statunitense attiva principalmente in America Settentrionale e nell'Estremo Oriente, offre alla clientela una gamma completa di prodotti. La società è attiva principalmente nei settori della componentistica elettronica, della ingegneria specializzata a favore delle agenzie nazionali della difesa, movimentazione dei fluidi e impiantistica per l'industria aerospaziale. Nella movimentazione fluidi opera attraverso le società ITT Flygt, Lowara, Goulds, Bell&Gosset, A-C Pumps e Vogel. A livello consolidato il gruppo ha un fatturato di circa 7.500 milioni di dollari (+17,4% rispetto all'anno precedente) e occupa oltre 40.000 dipendenti. Il *Gruppo ITT* opera in Italia principalmente attraverso:
 - la controllata *ITT Flygt* che è il maggior produttore mondiale di pompe e miscelatori sommergibili. La società opera attraverso 40 società nazionali attive in più di 130 Paesi del mondo e occupa circa 4.000 dipendenti dei quali 1.500 impiegati nella sede centrale e nei principali stabilimenti di produzione in Svezia. Il fatturato 2005 è stato di 721 milioni di dollari.
 - la controllata *Lowara* che sul mercato nazionale si colloca al secondo posto, con una quota del 6,8% e, a livello di singoli segmenti del mercato, è *leader* nella vendita di pompe sommerse, mentre occupa il terzo posto nella produzione di pompe centrifughe ed il secondo nella vendita di pompe sommergibili.
- *Gruppo Oplander*, che controlla al 100% Pumps Salmson, società francese (con una controllata italiana Salmson Italia) che produce pompe, circolatori e relativi accessori per tutte le tipologie di impianti idrici. La controllata italiana ha sede a Modena e ha realizzato un fatturato 2005 pari a circa 17 milioni di euro.
- *KSB AG*, storico gruppo tedesco che opera direttamente in Italia dal 1925. Il gruppo risulta controllato per i 2/3 del capitale sociale da KSB Finanz. Nell'anno 2005 ha realizzato un fatturato globale pari a circa euro 1.280 milioni di euro dei quali circa 53 milioni sono prodotti da *KSB Italia*, che ha sede a Milano. Un'ampia gamma di prodotti, un equilibrato rapporto prezzo/qualità ed elevati *standard* qualitativi dei prodotti sono i punti di forza della società. Le previsioni per il 2006 sono di un aumento del giro d'affari sia nazionale che estero del 4%.
- *Pentair*, società operativa diversificata la cui sede principale si trova in Minnesota (Stati Uniti). L'area d'affari Water Technologies comprende le seguenti aziende:
 - Sta – Rite Industries: produttore mondiale di pompe e di impianti per il trattamento delle acque e destinati al settore agricolo, immobiliare, industriale e commerciale;
 - SHURflo Pump Company: fornisce una linea completa di pompe pneumatiche ed idriche ad alimentazione elettrica destinate all'industria delle bevande, per la purificazione dell'acqua dolce e di mare;
 - Hypro Corporation: realizza una linea completa di pompe destinate al mercato agricolo, al mercato degli impianti pulitori a pressione, del settore navale e dei vigili del fuoco.

In Italia controlla la società Pentair Pumps S.p.A. con sede in provincia di Pisa dispone di 4 stabilimenti produttivi e 4 filiali in Europa. Inoltre si avvale della stretta collaborazione con le strutture distributive delle altre società del gruppo Sta-Rite per offrire una presenza diretta in tutto il mondo.

Aziende nazionali di medie dimensioni

- *Gruppo Pedrollo*, società veronese controllata dalla famiglia Pedrollo, è specializzata nella produzione di elettropompe e macchine per la movimentazione dell'acqua in genere. La

gamma di prodotti si articola su 50 famiglie di elettropompe (da drenaggio, sommerse e di superficie), coprendo la maggior parte delle applicazioni in campo domestico, civile, agricolo ed industriale. Il Gruppo Pedrollo ha realizzato, nell'anno 2005, un volume di affari di 95 milioni di euro, registrando una crescita del 13,1% rispetto all'anno precedente. Sul mercato nazionale, per l'elevata propensione alle esportazioni, si colloca al quattordicesimo posto, con una quota di mercato pari al 2,2% (rispetto all'2,1% dell'anno 2004). Tra i punti di forza di Pedrollo rivestono grande importanza un'assistenza tecnica pre e post vendita molto qualificata, un livello qualitativo dei prodotti molto elevato in termini di affidabilità e durata ed un marchio conosciuto ed affermato. E' previsto un incremento del giro d'affari per il 2006 pari al 30%.

- *Gruppo Caprari*, società con sede a Modena, specializzata nella produzione di pompe ed elettropompe centrifughe per la gestione del ciclo integrato dell'acqua. La rete di vendita dei prodotti Caprari ruota principalmente intorno al bacino del Mediterraneo ed al Medio Oriente. Il Gruppo Caprari, il cui controllo è esercitato dall'omonima famiglia, è leader nella vendita di pompe agricole per irrigazione e tra i principali operatori nella vendita di pompe sommerse. Nel 2006 ha lanciato una nuova linea di pompe interamente in acciaio inox microfuso, appositamente studiate per le acque salmastre, aggressive e sabbiose. Nel 2005 il Gruppo Caprari ha realizzato un volume d'affari di circa 75 milioni di euro, registrando una crescita del 2,7% rispetto all'anno precedente. Sul mercato nazionale si colloca al sesto posto, con una quota di mercato pari al 4,3% (4,3% nel 2004).
- *Gruppo Calpeda*, ha sede nella provincia di Vicenza e controlla le società Fonderia Zardo e Fonderia Rubini (fonderie per ghisa) Mettifogo Pompe (pompe sommerse) Subteck (pompe e motori elettrici), Blu – Bleu (vasche idromassaggio) e Calpeda Informatica (sistemi informatici). Ha una estesa rete commerciale con filiali proprie in Europa ed in Estremo Oriente. Ha realizzato un fatturato consolidato nel 2005 pari a 54,2 milioni di euro, di cui 43 milioni nell'area d'affari pompe.
- *Saer Elettropompe S.p.A.*, società di Reggio Emilia che offre un'ampia gamma di prodotti, attiva principalmente in Medio Oriente, Turchia, Libia, Centro America ed Estremo Oriente. La società è in grado di offrire una gamma completa di elettropompe e motori i cui impieghi principali sono nel settore civile, municipale, industriale, agricolo e domestico, nel drenaggio, negli impianti antincendio e in quelli di condizionamento e riscaldamento. Il fatturato della società per l'anno 2005 ha raggiunto i 35,3 milioni di euro circa.
- *Rovatti Pompe S.p.A.*, società anch'essa di Reggio Emilia operante principalmente in Sud Africa ed Algeria. Il fatturato del Gruppo Rovatti per l'anno 2005 ha raggiunto i 22,2 milioni di euro.
- *Gruppo Finder*, controlla l'attività di due aziende, Finder Pompe, industria manifatturiera che ha incorporato 3 società Pompe Vergani, FBM Industries, e Vasili, e Asco Pompe, società a carattere esclusivamente commerciale. Il gruppo ha realizzato nel 2005 un fatturato di circa 22 milioni di euro.
- *Gruppo Aturia*, controllato da Novatecna S.p.A. è composto dalle società Aturia Pompe, Marelli Pompe, Rotos Pompe e Audoli&Bertola. Nel 2005 ha realizzato un fatturato di 18,2 milioni di euro.

Fattori Competitivi

Sotto la spinta della globalizzazione dei mercati, gli operatori più importanti tendono sempre di più ad internazionalizzarsi. Con l'aumento della pressione competitiva cresce il divario tra grandi imprese e medie imprese ed imprese di dimensioni minori che operano con strutture indipendenti.

Il gruppo di aziende di dimensioni medie, tra cui opera l'Emittente, mira ad ampliare la quota di mercato conseguendo vantaggi concorrenziali non solo mediante l'innovazione

tecnologica, il design, l'innovazione funzionale e la disponibilità di una vasta gamma di modelli, ma anche attraverso il potenziamento del livello di servizio.

I fattori competitivi di successo sono così sintetizzabili:

- flessibilità produttiva, indispensabile per contenere i costi di produzione e per proporre un'ampia gamma di prodotti, personalizzabili in base alle specifiche richieste dell'utenza;
- ricerca e sviluppo di nuove soluzioni tecnologiche; l'innovazione di prodotto e delle tecnologie possono conferire vantaggi competitivi rilevanti;
- l'immagine dell'azienda. La fornitura di componenti ed apparati certificati secondo le norme di omologazione vigenti contribuisce ad affermare e a consolidare l'immagine della società, specie nei confronti degli installatori;
- politica di fidelizzazione degli installatori e rete di vendita capillare al fine di coprire l'intero territorio nazionale e cogliere le opportunità del mercato. La fidelizzazione dell'installatore sta assumendo una rilevanza strategica, per cui la fornitura di servizi non a pagamento, quali formazione, consulenza, materiale tecnico sui prodotti, assistenza, divengono strumenti molto apprezzati dalle terze parti della vendita.

Più in particolare, gli elementi critici di successo riguardano la produzione, la ricerca e sviluppo e il marketing.

Nella produzione il tendenziale ampliamento della gamma di prodotti proposta e la necessità di garantire un buon livello qualitativo richiedono alle imprese di accentuare la propria flessibilità produttiva sviluppando parallelamente nuovi processi produttivi ed intensificando i controlli di qualità. Sono determinanti gli interventi indirizzati al contenimento dei fattori di costo attraverso il miglioramento dell'efficienza interna, della flessibilità e degli aspetti logistici.

Per ridurre l'incidenza dei costi è necessario uno sforzo di *standardizzazione* dei componenti e dei processi produttivi tale da consentire un recupero di redditività in un contesto di pressione dei prezzi che interessa in particolare le pompe *standard*. Il raggiungimento di una favorevole posizione di costo è decisivo in particolare per le imprese integrate a monte, attività che comporta rilevanti investimenti in immobilizzazioni (impianti) che non riescono ad esternalizzare tali attività.

Il necessario recupero di redditività passa per la capacità di conseguire economie di scala. I grandi gruppi internazionali tendono a specializzare le varie unità produttive presentandosi poi sui singoli mercati con una gamma completa di prodotti a prezzi competitivi. Le aziende di piccole dimensioni, non riuscendo a far leva sulle economie di scala, si specializzano in uno o pochi segmenti di mercato.

Nella ricerca e sviluppo, per far fronte al rinnovo delle proposte ed il generale innalzamento degli standard qualitativi dei prodotti, è sempre più determinante la capacità di realizzare soluzioni tecnologiche innovative a buon prezzo.

Nell'ambito del marketing mix⁵, la qualità del prodotto e il prezzo sono le due leve maggiormente utilizzate dalla aziende del settore, mentre la distribuzione è oggetto da qualche anno di grande attenzione da parte soprattutto di quelle grandi aziende che, per dimensione e per struttura, sono in grado di sopportare gli oneri che comporta la messa a punto di una struttura commerciale articolata ed efficiente anche all'estero. La promozione è la leva meno impiegata dove tuttavia la partecipazione a fiere internazionali di settore ha un ruolo insostituibile per la presentazione di nuovi prodotti e per il sostegno all'immagine aziendale ma anche per lo sviluppo di nuovi contatti commerciali.

⁵ Gli elementi del marketing mix sono le c.d. 4 P: Prezzo, Promozione, Placement (distribuzione) e Prodotto.

Nell'ambito dei segmenti di mercato in cui è suddivisibile il settore delle pompe (*standard* e non *standard*), è possibile individuare alcune differenze attinenti alle caratteristiche del prodotto finito.

Nel segmento delle pompe non *standard* risulta determinante la capacità di fornire un prodotto adeguato alle esigenze dei singoli anche se ormai molti clienti preparati tecnicamente lasciano meno spazio di decisione e progettazione ai fornitori. Inoltre, negli ultimi tempi ha assunto un'importanza maggiore il livello dei prezzi di vendita la cui pressione al ribasso viene spesso moderata dal know-how progettuale e di assistenza al cliente.

Nell'area d'affari delle pompe *standard* il prezzo e l'organizzazione distributiva hanno assunto un'importanza crescente. L'estensione della rete distributiva, specie all'estero, consente di ampliare le quote di mercato e di ridurre l'effetto negativo della pressione sui prezzi. Se poi si aggiunge l'ampiezza della gamma prodotti si riesce a posizionarsi bene sul mercato: molti importatori e grossisti tendono a ridurre il numero di fornitori selezionando quelli con un'offerta capace di coprire diverse esigenze.

Pompe: fattori chiave di successo per area d'affari, 2006

| punteggi su scala 1-10 | Standard | Non Standard | Settore | Tendenze |
|----------------------------|----------|--------------|---------|----------|
| MARKETING E VENDITE | | | | |
| Immagine | 8 | 10 | 9 | ↔ |
| Innovazione di prodotto | 8 | 9 | 9 | ↑ |
| Prezzo | 8 | 5 | 7 | ↔ |
| Qualità | 8 | 9 | 8 | ↔ |
| Gamma | 7 | 3 | 7 | ↔ |
| Distribuzione | 9 | 4 | 7 | ↑ |
| PRODUZIONE | | | | |
| Costi | 8 | 7 | 7 | ↑ |
| economie di scala | 8 | 2 | 5 | ↑ |
| Innovazione di processo | 7 | 4 | 6 | ↔ |
| Flessibilità | 8 | 5 | 7 | ↔ |
| Logistica | 8 | 4 | 6 | ↑ |

Valutazione: da 1 a 3 = fattore secondario da 4 a 6 = fattore rilevante da 7 a 10 = fattore critico

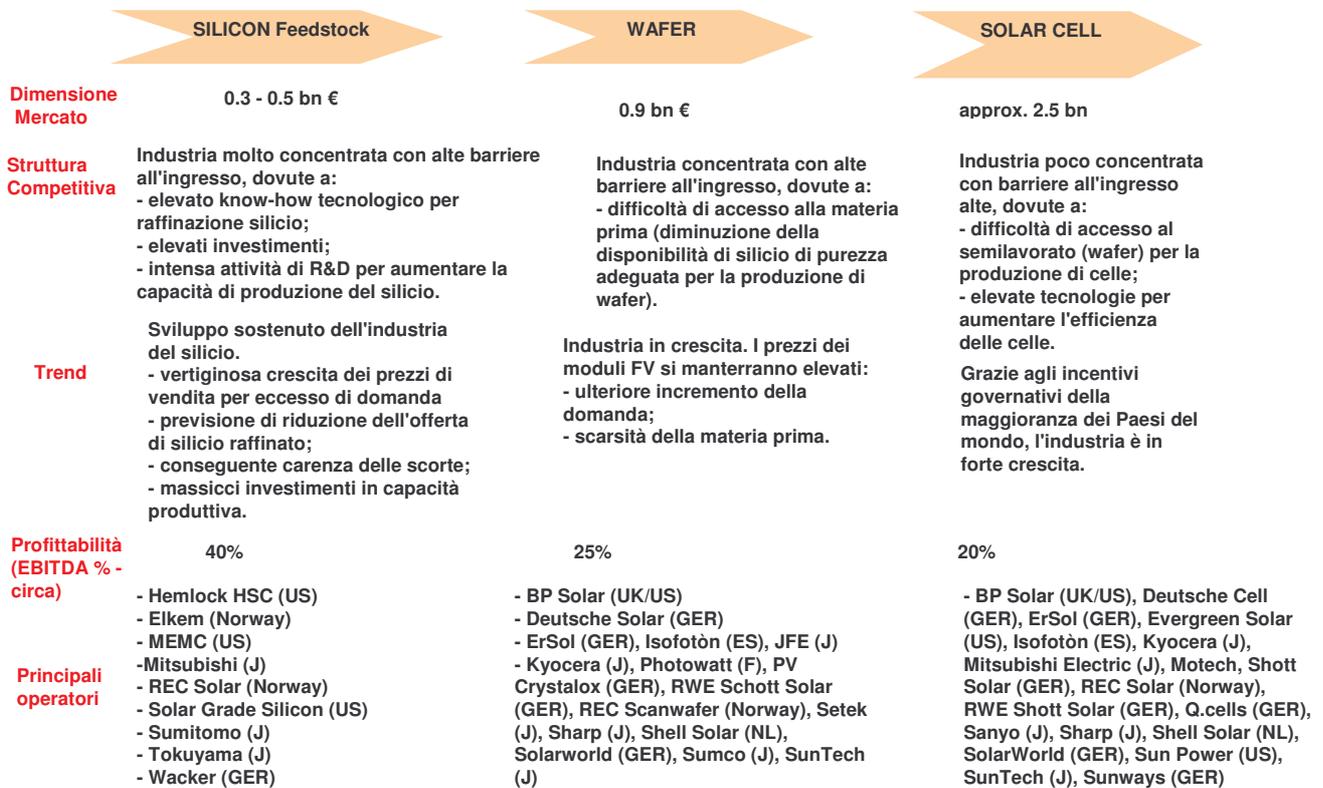
Fonte: Databank, 2006

Area Energia Alternativa

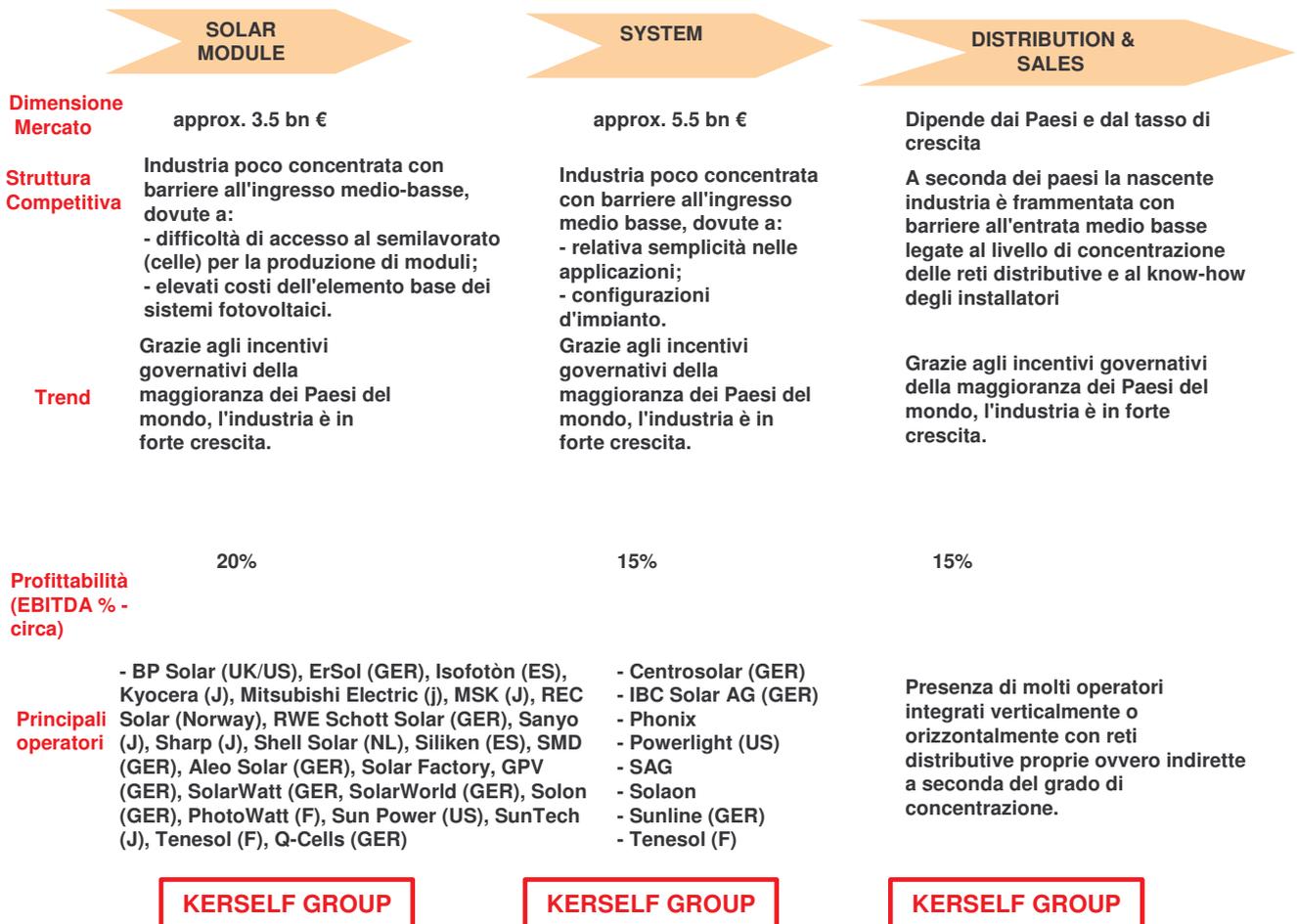
Introduzione

Il mercato a cui si indirizzano i prodotti realizzati dall'Area Energia Alternativa, negli ultimi anni, esprime notevoli tassi di crescita che rappresentano la base del crescente sviluppo di una nuova industria. A determinare tale crescita contribuisce una sempre maggiore sensibilità sociale che si è espressa in varie iniziative per la tutela dell'ambiente (in primis quella di alto profilo istituzionale come il Protocollo di Kyoto) e il successo dello sviluppo dell'industria solare-fotovoltaica in primo luogo della Germania.

I settori industriali che contribuiscono direttamente e indirettamente alla realizzazione del sistema fotovoltaico, possono essere sintetizzate con il c.d. *business system* (ovvero la catena del valore dei settori industriali) il cui obiettivo è di fornire una semplice rappresentazione degli operatori nella filiera industriale necessaria alla realizzazione del prodotto finito.



KERSELF GROUP



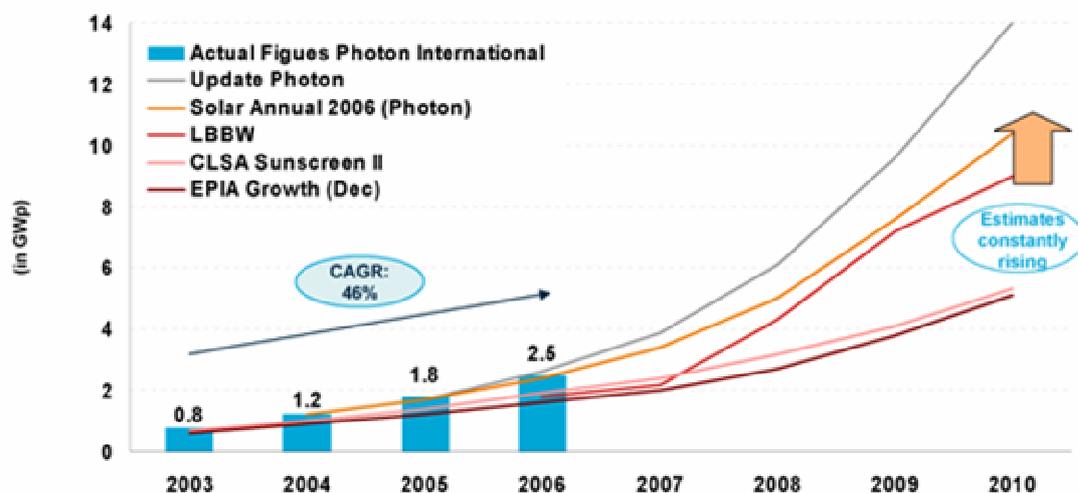
E' possibile suddividere le industrie per la realizzazione dei sistemi fotovoltaici in 6 macro – segmenti che coprono l'intera catena del valore dalla produzione della materia prima fondamentale fino alla distribuzione dei prodotti finiti.

Il Gruppo Kerself con la controllata Helios Technology presidia i segmenti industriali della realizzazione delle Celle e dei Moduli Fotovoltaici e con la Nuova Thermosolar e la DEA i segmenti per la realizzazione dei sistemi solari e la distribuzione e vendita degli stessi.

Il settore fotovoltaico internazionale ed europeo

Il mercato fotovoltaico mondiale sta vivendo una fase di forte sviluppo sia per l'impegno dei vari governi che di fatto stanno favorendo la nascita di una vera e propria industria sia grazie alla spinta delle previsioni del Protocollo di Kyoto e di una maggiore sensibilità ai temi ambientali da parte dei consumatori finali e delle aziende.

Gli istituti di ricerca e gli enti che a vario titolo elaborano le previsioni di crescita del mercato mondiale del fotovoltaico sono chiamati spesso a rivedere al rialzo le proprie stime. Nel complesso tutti concordano nel prevedere una crescita che va dal 22 ad oltre il 35% l'anno fino al 2010 a seconda dell'approccio più o meno conservativo che si vuole avere.



Favourable development with expected growth rates of 22 – 35% p. a. and higher

Fonte: Q-Cells

L'Associazione Internazionale dell'Energia (IEA) e l'Associazione Europea dell'Industria Fotovoltaica (EPIA) insieme con Greenpeace International hanno elaborato in un recente studio del settembre 2006, per gli anni 2020, 2025 e fino anche 2040 la cui sintesi è riportata nella tabella seguente. Per il 2020 si prevede a livello mondiale un'offerta (Output) di 276 TWh di elettricità generata da impianti solari il che implicherebbe un investimento medio annuale di circa 31 miliardi di euro con un risparmio di emissioni di gas serra (CO2) di oltre 165 milioni di tonnellate all'anno.

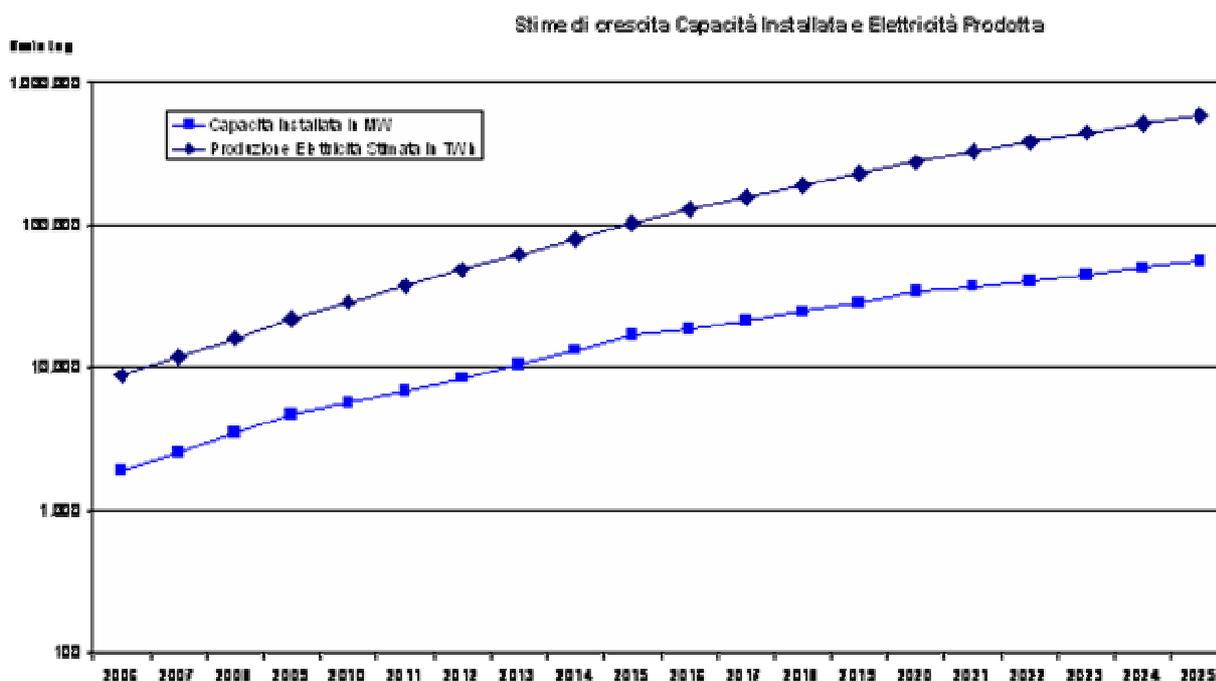
| The Greenpeace/EPIA "Solar Generation" Scenario | | | |
|--|------------------------------------|------------------------------------|-------------|
| | 2020 | 2025 | 2040 |
| Global Solar Electricity Output (TWh) | 276 | 589 | 4890 |
| Global Electricity Demand (%)* | 1,3% | 2,5% | 16% |
| Global Electricity Demand with moderate energy efficiency** (%) | 1,7% | 3,5% | 24% |
| Detailed Projection: | | | |
| PV systems capacity (GWp) | 205 | 433 | |
| Grid-connected consumers worldwide | 135 million | 290 million | |
| Off-grid consumers worldwide | 900 million | 1,6 billion | |
| Employment potential, full-time jobs worldwide | 1,9 million | 3,2 million | |
| Investment Value | | | |
| Average annual investment value (€) | 30,9 billion | 45,2 billion | |
| Investment value (€) | 78,1 billion | 102,5 billion | |
| Prices reduction for grid-connected PV systems down to: | 2 € per Wp | | |
| Cumulative carbon savings | 851,5 million ton. CO ₂ | 2.204 million ton. CO ₂ | |
| Annual CO₂ savings | 165,4 million ton. CO ₂ | 353 million ton. CO ₂ | |

* International Photovoltaic Industry Association -2006

** Greenpeace International Projection

L'attesa riduzione di prezzo prevista dal 2020 in poi, a 2,0 euro per Watt per cella, sarà più che compensata dalla dimensione del mercato e dalla naturale efficienza produttiva che le aziende del settore stanno realizzando.

Nel dettaglio l'EPIA stima una crescita della capacità installata in MW e una produzione di elettricità (in TWh) da impianti fotovoltaici schematizzata nel grafico seguente.



Fonte: International Photovoltaic Industry Association - Settembre 2006

In termini di valore dei mercati geografici nei quali si sta sviluppando l'industria fotovoltaica, l'Europa sarà un'area di primissima importanza nei prossimi anni.

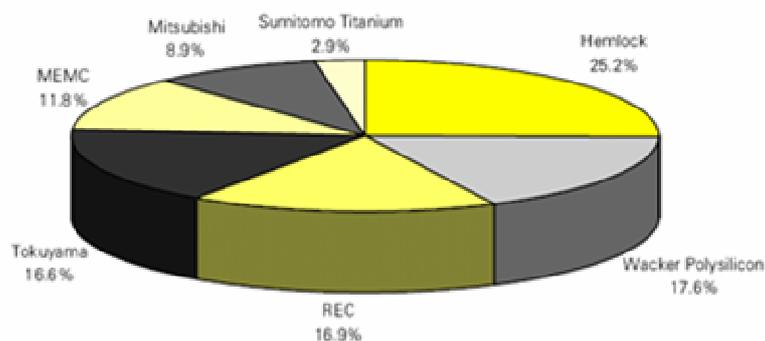
Negli ultimi anni il settore dell'energia fotovoltaica italiana non ha ancora raggiunto i livelli di diffusione degli altri Paesi europei a causa della poco efficace politica di incentivazione sinora adottata, tuttavia, l'entrata in vigore del nuovo decreto conto energia ("Conto Energia") si ritiene favorirà anche nel nostro Paese una maggior diffusione degli Impianti Solari Fotovoltaici. Il Conto Energia italiano, che è stato predisposto dal legislatore prendendo spunto dal successo ottenuto in Germania, pone le basi per lo sviluppo e la crescita del settore nel nostro paese. In tale contesto, il Gruppo Kerself ritiene di poter soddisfare le potenzialità offerte da tale mercato attraverso un'offerta di servizi e di prodotti adeguata alle esigenze di un settore in fase di forte sviluppo.

Analisi competitiva

Produttori di Silicon Feedstock

Il silicio è la materia prima fondamentale nell'industria fotovoltaica e ha un peso, in termini di valore, sul prodotto finito di circa il 90%. Il silicio grezzo viene estratto direttamente dalla crosta terrestre e successivamente raffinato fino ad ottenere un prodotto con un grado di purezza molto elevato, pari al 99% chiamato *polysilicon*. Le principali destinazioni del Silicon Feedstock (o *polysilicon*) sono l'industria elettronica, in particolare per la produzione di microchip, e l'industria fotovoltaica. Solo a partire dagli anni '90, quando il tema delle fonti energetiche alternative e in particolare del fotovoltaico ha incominciato a prendere piede, le imprese produttrici di *wafers* e Celle Fotovoltaiche hanno iniziato a rifornirsi direttamente dai produttori a monte.

Le aziende produttrici di *polysilicon* al mondo sono poche e alcune di queste fanno parte di più grandi gruppi industriali chimici. Tra i principali operatori menzioniamo quelle rappresentate nel grafico seguente.



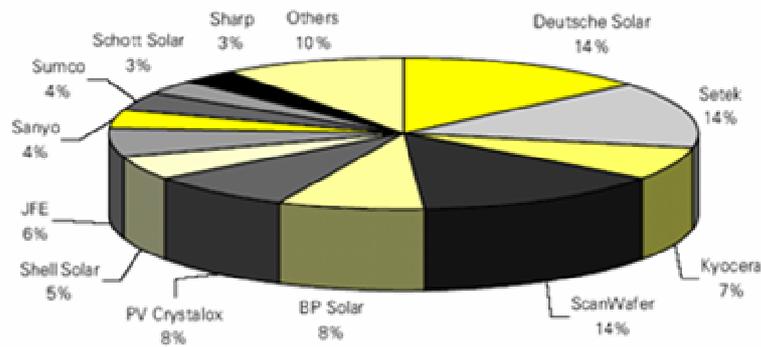
Fonte: Rare Metal News

Il boom del settore fotovoltaico negli ultimi anni ha provocato una diminuzione della disponibilità di silicio e i prezzi hanno subito una rapidissima crescita arrivando a toccare anche i 100-150 dollari al kg. Tuttavia, al contrario di quanto si potrebbe pensare, il collo di bottiglia non sta nella disponibilità della materia prima, poichè il silicio è il secondo minerale presente sulla crosta terrestre, ma nella insufficiente capacità produttiva di raffinazione della aziende che lavorano il silicio grezzo per ottenere il *polysilicon*. Per far fronte a tale situazione i produttori di *polysilicon* stanno realizzando ingenti investimenti per fronteggiare la crescita esponenziale della domanda, mentre le aziende acquirenti di tale prodotto stanno realizzando contratti di fornitura che vanno dai 5 ai 10 anni per assicurarsi la materia prima.

Produttori di wafer

Il *wafer* è una fetta sottile di materia semiconduttore, formato da cristalli di silicio, sopra il quale sono impiantati i microcircuiti. I *wafer* hanno misure che solitamente vanno dai 25 mm a 300 mm. Lo spessore, ottenuto tagliando in sezioni molto sottili un lingotto di *polysilicon*, è un fattore competitivo che diminuisce di anno in anno: nel 2003 era in media di 300 micron, nel 2006 è dell'ordine di 160 micron.

Il processo produttivo dei *wafer* inizia con l'immissione del *polysilicon* in speciali alto-forni a temperature molto elevate, dove viene gradualmente cotto e attraverso un processo tenuto sotto controllo si formano i cristalli di *polysilicon*. Il risultato di questo processo è un blocco solido di silicio cristallizzato chiamato lingotto. Successivamente i lingotti vengono tagliati a differenti spessori che possono andare dai 0,28 mm ai 0,35 mm per ottenere i *wafer* che vengono suddivisi per grado di qualità e spedite ai clienti produttori di Celle Fotovoltaiche.



Fonte: SolarWorld

Produttori di Celle Fotovoltaiche

Secondo la rivista specializzata Photon International la produzione totale di Celle Fotovoltaiche ha raggiunto circa i 2,5 GWp a fine 2006 con un incremento del 40% rispetto all'anno precedente. In media la produzione di Celle Fotovoltaiche raddoppia ogni anno (fonte: Photon International e Q-Cells 2007). Benché questo segmento sia estremamente suddiviso tra varie aziende produttrici, i leader del mercato globale sono le imprese, in genere multinazionali, che sono riuscite ad integrarsi verticalmente. Il leader indiscusso continua ad essere la Sharp con quote di mercato intorno al 23% nonostante ci siano altre società che sono state capaci di erodere quote di mercato, come la Kyocera, BP Solar, Shell Solar, Mitsubishi Electric, la Q-Cells, Sanyo, Schott Solar, Suntech Power, e Motech. Quasi tutte le principali società operanti in questo segmento sono giapponesi o tedesche, ad ulteriore dimostrazione degli effetti benefici dei programmi governativi di incentivi all'industria solare.

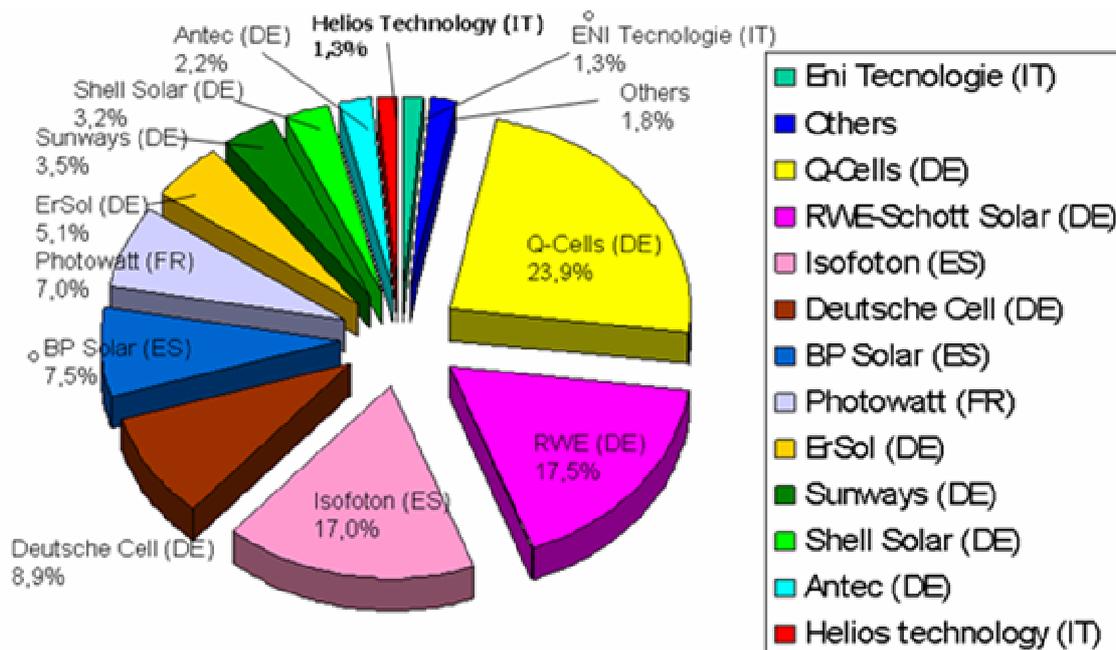
In Italia tra i principali produttori di Celle Fotovoltaiche, insieme con ENI Tecnologie, la divisione del Gruppo ENI, con circa 5 Mwp di Celle e Moduli Fotovoltaici prodotti a fine 2006, vi è il Gruppo Kerself con la controllata Helios Technology con una capacità produttiva a fine 2006 di 10 MW. A fine 2007 il Gruppo Kerself con l'entrata a regime del nuovo impianto, realizzato dalla CentroTherm AG (leader mondiale nella produzione di impianti) conta di avere una capacità produttiva complessiva di 40 MW annui.

Produttori di Moduli Fotovoltaici e Sistemi Solari Fotovoltaici

Questo segmento di mercato è dominato da un numero di imprese superiore rispetto agli altri segmenti a monte della catena del valore, vista la presenza di barriere all'entrata medio-basse, dovute in particolare al minor know how tecnologico e alla minor intensità del capitale investito. I leader di mercato sono principalmente le imprese integrate verticalmente a monte e alcune imprese specializzate, quali Solon, Aleo Solar, Solar Factory, SolarWatt, SolarFabrik per quanto riguarda produzione esclusiva di Moduli Fotovoltaici.

Secondo *Photovoltaic Status Report 2006* la produzione mondiale di Moduli Fotovoltaici è stata per il 2006 pari a 1.759 MWp contro i 1.195 MWp per il 2005, con un tasso di oltre il 47%. La crescita di tale segmento dal 1999 al 2006 ha registrato un tasso medio annuo composto del 46%.

In Europa, le quote di mercato della produzione nel 2006 dei Moduli Fotovoltaici sono rappresentate dal grafico seguente:



Fonte: PV Status Report 2006 – Institute for Environment and Sosteinability (2006)

Distributori e installatori

A livello internazionale, il segmento della distribuzione e commercializzazione di Sistemi Solari Fotovoltaici è in alcuni casi integrato più a monte nel *business system*. Tali aziende sono anche produttrici di Celle, Moduli Fotovoltaici e Sistemi Solari Fotovoltaici (ad esempio tramite partecipazioni all'interno delle aziende distributrici del marchio presenti in alcune aree geografiche ritenute importanti). In altri casi invece le aziende integrate nella produzione di Celle, Moduli Fotovoltaici e sistemi solari si avvalgono di contratti esclusivi di distribuzione nei diversi Paesi di interesse.

A seconda dei Paesi, infatti, il segmento distributivo è abbastanza frammentato, con barriere all'entrata legate al livello di concentrazione delle reti distributive stesse e al know-how tecnologico degli installatori. E' rilevante inoltre, in alcuni Paesi come l'Italia, la connessione che gli installatori hanno con la clientela specialmente le utenze residenziali per impianti di piccole e medie dimensioni.

In Italia, dal punto di vista associativo, è presente la *International Solar Energy Society* italiana, ovvero la principale associazione tecnico-scientifica no-profit riconosciuta, dedicata alle fonti energetiche rinnovabili, con sede a Roma. Tale associazione riunisce i principali operatori italiani nel comparto delle energie rinnovabili. Tra gli operatori dell'energia fotovoltaica sono presenti numerose aziende la cui attività consisteva inizialmente nella realizzazione, commercializzazione e installazione di impianti elettrici o comunque operanti nel comparto elettrico. Con il successivo sviluppo dell'industria fotovoltaica italiana, alcune di queste aziende hanno parzialmente convertito la propria attività includendo anche la commercializzazione ed installazione di Impianti Solari Fotovoltaici, diversificando la propria attività anche nell'ambito della produzione/assemblaggio di impianti solari. Alcune di queste realtà industriali sono riuscite anche ad essere distributori in esclusiva di alcuni dei più importanti marchi di Celle e Pannelli Fotovoltaici a livello internazionale: tra queste

DEA, ultima acquisizione in ordine temporale del Gruppo Kerself, che, come detto, è distributore ufficiale italiano dei marchi Sanyo e Kyocera.

6.1.12 Beni gratuitamente devolvibili

La Società non possiede beni in concessione gratuitamente devolvibili.

6.1.13 Programmi futuri e strategie

Il Gruppo Kerself intende proseguire nella sua strategia di crescita e di sviluppo al fine di accrescere e consolidare il proprio posizionamento competitivo. Alcune linee guida di tale strategia valgono per tutte le società del Gruppo altre si articolano diversamente a seconda dell'area di attività in cui esse operano.

La strategia del Gruppo Kerself può essere sinteticamente rappresentata mediante il seguente schema:

Economic logic (How do we make money?)

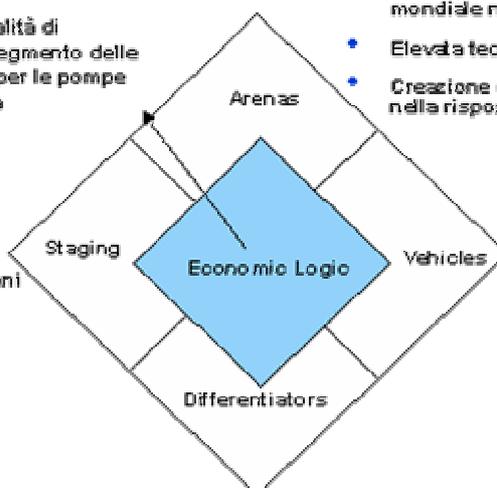
- Nell'energia solare attraverso capacità produttiva, flessibilità ed economie di scala. Servizio completo al cliente e ottima qualità dei prodotti e del servizio
- Nelle risorse idriche mediante qualità di prodotti e prezzi competitivi nel segmento delle pompe standard. Alta tecnologia per le pompe customizzate. Servizi post vendita

Arenas (Where will we be active?)

- Espansione geografica in Italia, Europa e Medio Oriente
- Per l'energia solare integrazione a valle; per le risorse idriche aumento della quota di mercato mondiale nelle pompe customizzate
- Elevata tecnologia di prodotto
- Creazione di valore: qualità dei prodotti, velocità nella risposta di mercato e servizi post vendita

Staging (What will be our speed and sequence of moves?)

- Molto velocemente nelle acquisizioni
- Espansione prima in Italia e poi all'estero



Vehicles (How we will get there?)

- Per l'energia solare acquisizioni in Italia
- JVs & acquisizioni nei paesi del Mediterraneo per le risorse idriche e energia solare

Differentiators (How will we win?)

- Qualità dei prodotti
- Ampiezza di offerta e di gamma di prodotti
- Dominio nella distribuzione e vendita
- Eccellenza nei servizi post vendita

Fonte: elaborazioni dell'Emittente dal modello di strategia utilizzato cfr. Academy of Management Executive, 2001, vol. 15, No. 4 "Are you sure you have a strategy?", by D.C. Hambrick & J.W. Fredrickson.

Linee guida di sviluppo strategico valide per tutte le società del Gruppo Kerself:

- *Ampliamento delle aree geografiche di mercato:* il Gruppo intende ampliare le aree di mercato in cui opera in particolare nell'ambito UE, nel resto del mondo e nei Paesi in via di sviluppo dell'area mediorientale.

- *Sviluppo di nuovi canali di distribuzione*: il Gruppo intende ampliare i propri canali di vendita attraverso la conclusione di *partnership* prevalentemente di natura commerciale con operatori radicati ed attivi nelle aree e nei mercati emergenti considerati rilevanti.
- *Sfruttamento delle sinergie*: il Gruppo intende sfruttare le sinergie derivanti dalle recenti acquisizioni ed in particolare quelle di Nuova Thermosolar, Helios Technology e DEA in termini di ampliamento della tipologia di prodotti e servizi offerti. Inoltre dalla combinazione dei prodotti dell'Area Risorse Idriche e dell'Area Energia Alternativa sarà possibile creare sistemi autosufficienti capaci di assicurare l'approvvigionamento di risorse fondamentali come l'energia elettrica e l'acqua in tutte quelle aree del mondo ed in particolare nei Paesi emergenti in cui mancano o sono inadeguate infrastrutture quali acquedotti o centrali elettriche. Il Gruppo intende, inoltre, sfruttare le sinergie in termini di ampliamento delle aree geografiche di mercato in cui operano le società dell'Area Risorse Idriche e dell'Area Energia Alternativa.

Lineamenti strategici relativi a ciascuna area di affari

Area Risorse Idriche

- *Attività di ricerca e sviluppo*: il Gruppo continuerà a dedicare particolare attenzione all'attività di ricerca e sviluppo in quanto ritenuta un fattore chiave per il proprio successo. In tale ottica l'Emittente, grazie anche alla nuova sala prove, è impegnato a sviluppare nuovi prodotti e garantirne la certificazione di qualità anche con riferimento ad impianti su commessa di grande portata. L'ulteriore obiettivo è quello di migliorare costantemente l'efficienza dei propri prodotti in termini di resa e di risparmio energetico, caratteristiche particolarmente richieste dal mercato.
- *Ampliamento della gamma dei prodotti e nuove nicchie e settori di mercato*: il Gruppo intende ampliare ulteriormente la gamma dei propri prodotti offrendo elettropompe altamente personalizzate e destinate ad impieghi in settori che richiedono un elevato grado di specializzazione. L'obiettivo finale sarà quello di acquisire nuove nicchie o settori di mercato in cui la capacità di soddisfare singole e specifiche esigenze costituisce un fattore determinante come nel settore petrolifero o delle *multiutilities*.

Area Energia Alternativa

- *Rafforzamento della presenza nella distribuzione e vendita*: il Gruppo Kerself ritiene determinante aumentare l'integrazione a valle *nel business system* in quanto specialmente in Italia, dove le agevolazioni del Conto Energia favoriscono gli impianti fotovoltaici di piccola e media dimensione, possedere una capillare rete distributiva e forti canali di vendita rappresenterà sempre di più un vantaggio competitivo e una barriera all'ingresso nel nostro paese da parte di concorrenti italiani ed esteri. Coerentemente con tale impostazione strategica si è realizzata la recente acquisizione della DEA specializzata nella distribuzione, commercializzazione e installazione di Impianti Solari Fotovoltaici.
- *Sviluppo di nuovi prodotti*: il Gruppo continuerà a dedicare risorse e particolare attenzione allo sviluppo di nuovi prodotti al fine di ampliare la gamma e la tipologia offerta per soddisfare le esigenze dei clienti e anticipare i loro bisogni latenti.
- *Ampliamento della capacità produttiva*: per far fronte alla crescente domanda del settore il Gruppo Kerself è impegnato nell'aumento della capacità produttiva di Celle e Moduli Fotovoltaici. In tal senso il Gruppo Kerself mediante la controllata Helios Technology ha sottoscritto un contratto per l'acquisto chiavi in mano di una nuova linea di produzione di Celle Fotovoltaiche con Centrotherm Photovoltaics AG, società tedesca leader mondiale nella realizzazione di sistemi "chiavi in mano" per la produzione di componenti fotovoltaici

ed elettronici. La nuova linea produttiva, fortemente automatizzata e dotata delle ultimissime innovazioni del settore, permetterà di raggiungere i più alti valori di efficienza delle Celle Fotovoltaiche di silicio mono e policristallino (tipologia di silicio con migliori performance in termini di efficienza e rendimento e minor costi di produzione) a pari livello ovvero anche superiore ai migliori *standard* mondiali. In particolare il nuovo impianto avrà una capacità produttiva annua pari 30 MW (30 megawatt) che vanno a sommarsi agli attuale capacità di 10 MW tale da poter consentire sul mercato dell'energia alternativa un'offerta complessiva di 40 MW annui.

6.1.14 Patrimoni destinati ad uno specifico affare

Nonostante l'articolo 10 dello statuto sociale dell'Emittente preveda la possibilità di costituire uno o più patrimoni ciascuno dei quali destinati ad uno specifico affare, come previsto degli articoli 2447-bis e seguenti del c. c., alla Data del Prospetto la Società non ha destinato né patrimoni né finanziamenti ad uno specifico affare.

6.1.15 Nuovi Prodotti

Lo sviluppo nuovi prodotti da parte del Gruppo Kerself si differenzia a seconda delle due aree di affari enfatizzando le sinergie produttive e commerciali di entrambe.

a) sviluppo prodotti Area Risorse Idriche: tale area sta sviluppando elettropompe e motori sommersi con migliori prestazioni in termini di consumo energetico, di silenziosità e di capacità di estrarre l'acqua ad una profondità sempre più elevata. Prelevare in profondità significa, infatti, avere acqua batteriologicamente più pulita. Inoltre a causa della desertificazione e della scarsità delle risorse idriche il mercato richiede di attingere a falde acquifere di maggiori profondità con un consumo energetico minore.

b) sviluppo prodotti Area Energia Alternativa: il Gruppo Kerself, con la controllata Helios Technology, sta sviluppando Moduli Fotovoltaici e Celle Fotovoltaiche con potenze sempre più elevate, maggior efficienza, minor ingombro e maggior facilità di montaggio con conseguente risparmio nei tempi di installazione. Sono inoltre allo studio nuovi materiali innovativi che permetteranno di ottenere una razionalizzazione dei costi di produzione e minori tempi di produzione. La Nuova Thermosolar invece, sta puntando sulla realizzazione di un nuovo sistema software per ridurre il tempo nel disbrigo delle pratiche burocratiche relative all'installazione e messa in funzionamento dell'Impianto Solare Fotovoltaico collegato alla rete elettrica nazionale. Inoltre sono allo studio uno speciale telaio che possa essere agevolmente dimensionato per qualsiasi tipo di installazione e un dispositivo di telelettura per il monitoraggio degli Impianti Solari Fotovoltaici in grado di telegestire da remoto anche più Impianti Solari Fotovoltaici per l'assistenza tecnica e per l'*energy management*.

Recentemente il Gruppo Kerself, mediante la controllata Helios Technology, ha fatto leva su di una opportunità presentata dal mercato e che nessun concorrente ha ancora colto. In particolare, poiché le aziende produttrici di semiconduttori devono tutte affrontare il problema dello smaltimento delle fette di silicio scartate durante il processo produttivo e la quasi totalità di tali scarti ha già subito lavorazioni tali da poter trarre, dalla loro superficie, molte informazioni tecniche sul processore in costruzione (si pensi ai temi della Intellectual Property di Motorola e di Intel ad esempio), sorge il problema dello smaltimento di tali fette di silicio. Considerato il volume degli investimenti in sviluppo e ricerca effettuati dai produttori di semiconduttori è giustificato il loro timore che i risultati di tali investimenti, possano eventualmente favorire concorrenti venuti in possesso di fette scartate. Per tale

motivo i produttori di semiconduttori preferiscono lavorare con alcune aziende di fiducia che, all'interno dei loro stabilimenti e sotto stretta sorveglianza, macinano le fette scartate fino a rendere impossibile la lettura della superficie e successivamente provvedono all'asporto dei rifiuti. Le conseguenze di tale attività sono il costo di macinazione e asporto, il mancato ricavo dalla vendita del silicio in quanto ormai inquinato da metalli e resine varie ed il problema ambientale sempre dovuto ai metalli presenti. In tale contesto il Gruppo ha sviluppato la IPEU (Intellectual Property Eraser Unit): una unità mobile progettata per essere trasportata ed utilizzata all'interno degli stabilimenti dei produttori di semiconduttori, consentendo ai loro servizi di sicurezza il totale controllo della movimentazione delle fette di silicio. Il processo consente di cancellare dalla superficie delle fette di silicio scartate qualsiasi materiale precedentemente depositato nel corso del processo produttivo, trasformandolo in polvere successivamente bloccata da una unità integrata di filtraggio. I produttori di semiconduttori potrebbero, quindi, vendere sul mercato le tonnellate di silicio che attualmente vengono distrutte, evitando i costi di macinazione ed i problemi di smaltimento. In tale ambito, l'obiettivo di Helios Technology non è quello di vendere le unità IPEU ma, di darle in uso assicurandosi l'acquisto delle fette pulite ad un prezzo inferiore a quello di mercato. Il tal senso è in corso la tutela del brevetto per l'apparecchiatura IPEU (brevetto a livello internazionale depositato l'8 giugno 2007).

Per quanto riguarda lo sviluppo prodotti relativo alle due aree di affari, il Gruppo Kerself sta realizzando un minikit composto da una pompa sommersa e da un Pannello Fotovoltaico, che sarà ancora migliorato grazie al prodotto "pompa solare" della DEA. L'applicazione di tale prodotto già riceve un certo successo in quanto nei Paesi in via di sviluppo e nelle aree senza approvvigionamenti d'acqua, il trasporto dell'energia elettrica lontano dai grandi centri abitati non è economicamente sostenibile.

6.2 Principali mercati

Per quanto riguarda la dinamica dei mercati di riferimento si rimanda al Capitolo 6.

6.2.1 Mercati di sbocco

Mercati di sbocco dell'Area Risorse Idriche

I principali mercati di sbocco per i prodotti dell'Area Risorse Idriche sono rappresentati dai Paesi arabi, dall'Africa del Nord e dal Maghreb, i quali assorbono circa il 45% sul fatturato, seguiti dall'Italia (39%), dall'Europa (complessivamente poco meno del 16%) e da altri Paesi.

Di seguito la tabella con i dati storici con suddivisione geografica dei fatturati dell'Area Risorse Idriche:

| Ricavi delle vendite e delle prestazioni | | | | | | | | |
|--|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------|---------------|-------------|---------------|
| valori in '000 euro | | | | | | | | |
| Area Risorse Idriche | 31 dic. 2006 | % | 31 dic. 2005 | % | Var.% '06/'05 | 31 dic. 2004 | % | Var.% '05/'04 |
| Italia | 7.228 | 39% | 6.414 | 31% | 13% | 5.160 | 25% | 24% |
| UE | 2.988 | 16% | 6.092 | 30% | -51% | 4.768 | 23% | 28% |
| Extra UE | 8.514 | 45% | 7.935 | 39% | 7% | 10.793 | 52% | -26% |
| Totale | 18.730 | 100% | 20.441 | 100% | -8% | 20.721 | 100% | -1% |

Mercati di sbocco dell'Area Energia Alternativa

Al 31 dicembre 2006, sui dati civilistici, il mercato interno rappresenta il 60% circa dei ricavi delle vendite, seguita dai Paesi al di fuori dell'Unione Europea (20%) e dall'Europa, per il restante 20% che complessivamente assorbiva circa il 38% delle esportazioni globali.

| Ricavi delle vendite e delle prestazioni | | | | | | | | |
|--|---------------|-------------|--------------|-------------|---------------|--------------|-----------|---------------|
| valori in '000 euro | | | | | | | | |
| Area Energia Alternativa | 31 dic. 2006 | % | 31 dic. 2005 | % | Var.% '06/'05 | 31 dic. 2004 | % | Var.% '05/'04 |
| Italia | 10.202 | 60% | 3.735 | 62% | 173% | 0 | 0% | 0% |
| UE | 3.404 | 20% | 1.755 | 29% | 94% | 0 | 0% | 0% |
| Extra UE | 3.437 | 20% | 514 | 9% | 569% | 0 | 0% | 0% |
| Totale | 17.043 | 100% | 6.004 | 100% | 184% | 0% | 0% | 0% |

6.2.2 Volumi di affari

In considerazione delle diverse acquisizioni che hanno caratterizzato la storia del Gruppo per meglio rappresentare i dati finanziari dell'Emittente presentiamo le seguenti tabelle con dati aggregati e pro-forma.

Come emerge dalla tabella seguente i ricavi delle vendite proforma nell'Area Risorse Idriche al 31 dicembre 2006 sono stati pari a 18,730 milioni di euro, rispetto ai 20,439 milioni di euro al 31 dicembre 2005. I ricavi delle vendite proforma nell'Area Energia Alternativa al 31 dicembre 2006 sono stati pari a 28,358 milioni di euro.

| Ricavi delle vendite e delle prestazioni Pro-forma e aggregati | | | | | | | | |
|--|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------|---------------|-------------|---------------|
| valori in '000 euro | | | | | | | | |
| Area Risorse Idriche | 31 dic. 2006 | | 31 dic. 2005 | | Var.% '06/'05 | 31 dic. 2004 | | Var.% '05/'04 |
| | | % | | % | | (*) | % | |
| Italia | 7.228 | 15% | 6.414 | 31% | 13% | 5.161 | 25% | 24% |
| UE | 2.988 | 6% | 6.092 | 30% | -51% | 3.499 | 17% | 74% |
| Extra UE | 8.514 | 18% | 7.935 | 39% | 7% | 12.061 | 58% | -34% |
| Totale (a) | 18.730 | 40% | 20.441 | 100% | -8% | 20.721 | 100% | -1% |
| Area Energia Alternativa | 31 dic. 2006 | | 31 dic. 2005 | | Var.% '06/'05 | 31 dic. 2004 | | Var.% '05/'04 |
| | Pro-forma | % | (**) | % | | (**) | % | |
| Italia | 19.622 | 42% | 16.391 | 49% | 20% | 6.939 | 91% | 136% |
| UE | 5.298 | 11% | 11.377 | 34% | -53% | 244 | 3% | 4563% |
| Extra UE | 3.439 | 7% | 5.423 | 16% | -37% | 417 | 5% | 1200% |
| Totale (b) | 28.359 | 60% | 33.192 | 100% | -15% | 7.600 | 100% | 337% |
| Totale (a+b) | 47.089 | 100% | 53.633 | 100% | -12% | 28.321 | | 89% |

(*) Trattasi dei dati pro-forma contenuti nel prospetto di quotazione
(**) Trattasi dei dati relativi al prospetto dell'aumento di capitale conclusosi il 31 gennaio 2007

Come emerge dalla tabella con l'acquisizione della DEA, l'Area Energia Alternativa del Gruppo Kerself contribuisce per il 60% alla generazione dei ricavi pro-forma al 31 dicembre 2006. I ricavi delle vendite e delle prestazioni pro-forma a fine 2006 confermano la presenza del Gruppo Kerself in Europa ed in particolare in Italia. Infatti, rispetto agli oltre 47 milioni

di euro di fatturato pro-forma a fine 2006, il 42% è realizzato in Italia dall'Area Energia Alternativa mentre il 15% dall'Area Risorse Idriche.

Come si evince dalla tabella sovrastante la variazione 2006 vs. 2005 dei ricavi delle vendite e delle prestazioni dell'Area Energia Alternativa mostra un calo del 12% dovuto ai criteri di predisposizione del pro-forma. Infatti, il dato pro-forma 2006 include i ricavi di Helios Technology solo per il secondo semestre 2006, mentre il pro-forma 2005 include l'intero anno di Helios Technology.

Ai fini di fornire l'informativa ipotizzando le acquisizioni di Helios Technology e di DEA come se fossero avvenute al 1 gennaio 2006, è stato predisposto l'aggregato delle vendite e delle prestazioni come indicato nella seguente tabella..

| | 31 dic. 2006 | | 31 dic. 2005 | | Var.% '06/'05 | 31 dic. 2004 | | Var.% '05/'04 |
|---------------------------------|-------------------|-------------|---------------|-------------|------------------|---------------|-------------|------------------|
| | Aggregato (\$) | % | (**) | % | | (**) | % | |
| Area Energia Alternativa | | | | | | | | |
| Italia | 27.959 | 60% | 16.391 | 49% | 71% | 6.939 | 91% | 136% |
| UE | 8.083 | 17% | 11.377 | 34% | -29% | 244 | 3% | 4563% |
| Extra UE | 10.257 | 22% | 5.423 | 16% | 89% | 417 | 5% | 1200% |
| Totale (b) | 46.299 | 100% | 33.192 | 100% | 39% | 7.600 | 100% | 337% |
| Totale (a+b) (*) | 65.029 | | 53.633 | | 21% | 28.321 | | 89% |

(§) trattasi di ricavi delle vendite al netto delle elisioni infragruppo
 (*) Il Totale (b) di cui alla presente tabella va sommato al totale (a) della tabella precedente per ottenere il Totale (a+b) di tale tabella
 (**) Trattasi dei dati relativi al prospetto dell'aumento di capitale conclusosi il 31 gennaio 2007

Precisiamo che nelle colonne al 31 dicembre 2005 e al 31 dicembre 2004 della tabella sovrastante non sono inclusi i valori dei ricavi delle vendite di DEA perché poco significativi.

6.3 Eventi eccezionali che hanno influito sulle informazioni fornite ai punti 6.1 e 6.2

Nel corso degli ultimi due esercizi e sino al 30 giugno 2007 non si sono verificati eventi eccezionali che abbiano influito sulle informazioni fornite ai punti 6.1 e 6.2 che precedono.

6.4 Eventuale dipendenza da brevetti, licenze, contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione

L'attività del Gruppo non dipende dall'utilizzo di marchi e brevetti di titolarità di terzi.

Si riportano qui di seguito i principali marchi e gli altri beni di proprietà intellettuale di titolarità dell'Emittente e delle altre società del Gruppo.

Marchi d'impresa



Come evidenziato nell'elenco che segue, l'Emittente è titolare ed utilizza n. 5 marchi.

Marchio "Kerself": marchio denominativo e figurativo, in corso di registrazione in Italia, registrato per prodotti delle classi 07 (pompe, motopompe ed elettropompe) e 11 (apparecchiature di distribuzione d'acqua);

Marchio "Ve-Ga": marchio d'uso, non registrato;

Marchio "Ircem": marchio denominativo e figurativo, in corso di registrazione in Italia, registrato per prodotti delle classi 7 (pompe, motopompe ed elettropompe) e 11 (apparecchiature di distribuzione d'acqua);

Marchio "Jet": marchio figurativo, in corso di rinnovo in Italia, con riferimento alla classe 11 (apparecchiature di distribuzione d'acqua);

Marchio "Thermosolar": marchio denominativo e figurativo, in corso di registrazione in Italia, registrato per prodotti delle classi 7 (pompe, motopompe ed elettropompe); 9 (apparecchi per la generazione di elettricità mediante energia solare, caricabatteria solari, Celle Fotovoltaiche, collettori solari, moduli di produzione di energia solare, pannelli solari); 11 (apparecchi di illuminazione, lampade ad elettroluminescenza) e 17 (materiali isolanti, isolanti elettrici, termici ed acustici, tessuti isolanti).

Helios Technology utilizza il marchio seguente:

Marchio "Helios Technology": marchio d'uso, non registrato;

Marchio "MINIKIT": marchio denominativo in corso di registrazione in Italia, nella classe 9.

Brevetti industriali

In data 24 marzo 1993 la società "Moranti-Modiano e Associati S.a.s." ha depositato presso l'Ufficio Italiano Brevetti e Marchi per conto di Nuova Thermosolar un brevetto per invenzione industriale, registrato al n. M093A000040, con durata ventennale ed avente ad oggetto un "Regolatore di carica per Impianti Fotovoltaici". Nella specie, si tratta di un apparecchio elettronico che regola la ricarica e la scarica degli accumulatori.

Domain Names

Alla data di presentazione del presente Prospetto, le società del Gruppo Kerself risultano titolari dei seguenti nomi a dominio:

- *kerself.it*
- *kerself.eu*
- *jetpumps.it*
- *thermosolar.it*
- *heliostechnology.it, heliostechnology.com*

- *deasrl.it*

6.5 Fonti di informazione sul posizionamento competitivo dell'Emittente

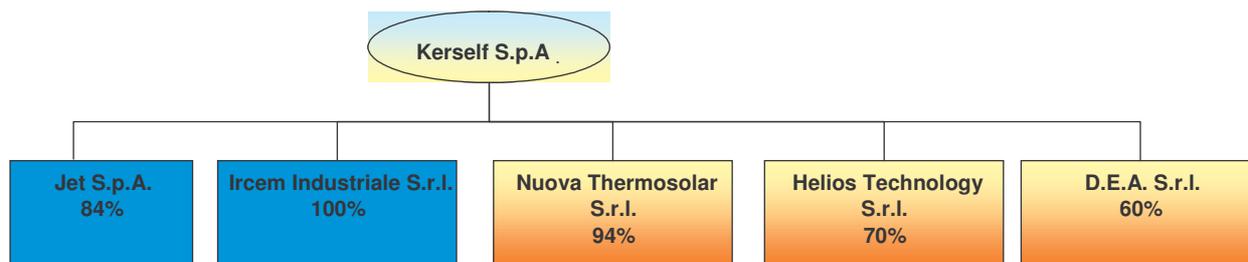
Le fonti delle informazioni contenute nel presente Prospetto sono indicate nel corpo del testo ovvero in calce alle tabelle allegate. Ove non diversamente specificato, le informazioni concorrenziali formulate sono frutto di elaborazioni o stime della Società.

7 STRUTTURA ORGANIZZATIVA

7.1 Informazioni sul Gruppo facente capo all'Emittente

La Società non appartiene ad alcun gruppo né è controllata o sotto l'influenza dominante di altre società.

Il grafico qui di seguito riportato indica, alla Data del Prospetto, le società controllate dall'Emittente con indicazione della percentuale di capitale detenuta, in ciascuna di esse, dall'Emittente medesimo.



7.2 Elenco delle società controllate dall'Emittente

Con riferimento alle società del Gruppo, si fornisce qui di seguito un elenco delle società di cui l'Emittente detiene una partecipazione.

Jet S.p.A. società costituita in data 19 dicembre 2003, codice fiscale e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Reggio Emilia, 02078510357. La società ha sede legale a Correggio (RE), Via della Tecnica n. 8. Il capitale sociale della società, pari a euro 120.000,00 e suddiviso in n. 120.000 azioni ordinarie del valore nominale di euro 1,00 cadauna, è detenuto all'84% da Kerself. La società è specializzata nella produzione e commercializzazione di prodotti elettromeccanici e, in particolare, di pompe e motori sommersi ad uso industriale.

Ircem Industriale S.r.l. società costituita in data 11 ottobre 1999, codice fiscale 01857310351. La società ha sede legale a Prato di Correggio (RE), Via della Tecnica n. 8, e capitale sociale pari a euro 76.500,00, interamente detenuto da Kerself. La società è attiva nella produzione e commercializzazione di impianti e materiali per il trattamento dell'acqua nonché nella ricerca e progettazione di impianti per il trattamento di liquidi e, da ultimo, nella produzione di materiali ed attrezzature per la filtrazione in genere.

Nuova Thermosolar S.r.l. società costituita in data 19 gennaio 1983, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Modena al n. 01469130361. La società ha sede legale a Formigine (Modena), Via Aldo Moro 16/A e capitale sociale pari a euro 99.000,00, di cui il 93,875% detenuto da Kerself e il 6,125% da Pier Paolo Mescoli. La società è specializzata nella progettazione, commercializzazione ed installazione di impianti termo-solari, impianti di recupero calore, pompe calore, isolanti termici ed acustici e, più in generale, qualsiasi impianto per lo sfruttamento di energie alternative.

Helios Technology S.r.l., società costituita in data 15 novembre 1994, codice fiscale IVA 00339520280. La società ha sede legale a Carmignano di Brenta (PD), Via Postumia n. 9/b, capitale sociale pari a euro 500.000,00, detenuto per il 70% da Kerself e per il 30% da Franco Traverso. La società è attiva, sia in Italia che all'estero, nella produzione di Celle Fotovoltaiche e nella produzione e commercializzazione di Moduli Fotovoltaici, moduli solari in genere, apparecchiature, accessori, materiali e quant'altro inerente e complementare ai prodotti su elencati. Realizza, sia in proprio che per conto di terzi, e commercializza, sia

in Italia che all'estero, impianti alimentabili da sistemi solari e impianti e macchinari di produzione degli stessi. I prodotti realizzati dalla società trovano svariate possibilità applicative, dalle installazioni in rete di tetti fotovoltaici, all'illuminazione pubblica, ai sistemi di pompaggio, agli impianti a batteria impiegati nelle telecomunicazioni, nelle abitazioni isolate, nel settore dei camper e della nautica.

D.E.A. Distribuzione Energie Alternative S.r.l., è una società costituita in data 7 febbraio 1992, codice fiscale IVA 01568400590. La società ha sede legale in Cori – località Giulianello (LT), Via Anita Garibaldi n. 22, capitale sociale pari a euro 25.500,00, detenuto per il 60% da Kerself e per il 40% da Luigi Sellaroli. La società è attiva, prevalentemente in Italia, nel settore della progettazione, produzione, installazione, distribuzione, commercializzazione e riparazione di elementi necessari per la formazione di impianti riguardanti la produzione di energia da fonti alternative e più in particolare nella installazione di impianti alimentabili da sistemi solari e nella commercializzazione di Moduli Fotovoltaici, moduli solari in genere, apparecchiature, accessori, materiali e quant'altro inerente e complementare ai prodotti su elencati.

8 IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

8.1 Informazioni relative alle immobilizzazioni materiali

La seguente tabella indica il valore degli immobili di proprietà del Gruppo, in *leasing* finanziario, impianti e macchinari, attrezzature industriali e commerciali, immobilizzazioni in corso e acconti e altri beni nel corso del triennio 2006-2004.

| Immobilizzazioni materiali (migliaia di Euro) | 31 dicembre 2006 | 31 dicembre 2005 | 31 dicembre 2004 |
|--|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Terreni e fabbricati | | | |
| Costo | 21 | - | - |
| Fondo ammortamento | (17) | - | - |
| Valore netto | 4 | - | - |
| Impianti e macchinari | | | |
| Costo | 3.647 | 1.458 | 873 |
| Fondo ammortamento | (1.920) | (708) | (414) |
| Valore netto | 1.727 | 750 | 459 |
| Attrezzature industriali e commerciali | | | |
| Costo | 2.857 | 2.367 | 2.099 |
| Fondo ammortamento | (1.907) | (1.341) | (1.043) |
| Valore netto | 950 | 1.026 | 1.056 |
| Altri beni | | | |
| Costo | 3.801 | 2.018 | 1.659 |
| Fondo ammortamento | (1.870) | (890) | (658) |
| Valore netto | 1.931 | 1.128 | 1.001 |
| Immobilizzazioni in corso e acconti | | | |
| Costo | 357 | 43 | 31 |
| Fondo ammortamento | - | - | - |
| Valore netto | 357 | 43 | 31 |
| Totale immobili, impianti e macchinari netti | 4.969 | 2.947 | 2.547 |

Le immobilizzazioni materiali in precedenza indicate non sono soggette ad ipoteche, vincoli od altri gravami di sorta.

La tabella che segue indica le principali caratteristiche degli immobili utilizzati dal Gruppo:

| Società del Gruppo | Ubicazione | Destinazione | Locatore | Canone annuo 2006 (migliaia di Euro) |
|---------------------------|---------------------------|------------------------------------|---------------------|---|
| Kerself | Prato di Correggio (RE) | sito produttivo, magazzino, uffici | Ve-Ga Immobiliare * | 198 |
| Jet | Prato di Correggio (RE) | sito produttivo, magazzino, uffici | Ve-Ga Immobiliare * | 150 |
| Ircem Industriale | Prato di Correggio (RE) | sito produttivo, magazzino, uffici | Ve-Ga Immobiliare * | 12 |
| Nuova Thermosolar | Formigine (MO) | sito produttivo, magazzino, uffici | So.Ge.Ri, Plastitex | 140 |
| Helios Technology | Carmignano di Brenta (PD) | magazzino, uffici | Immobiliare N.T. | 140 |

*) dal 31 lug. '07 Ve-Ga Immobiliare ha ceduto immobile a Fabrica Immobiliare SGR. Cfr. Sez.Prima, Cap. 19

Per quanto riguarda il dimensionamento degli impianti e dei siti produttivi, nel 2006, questi sono utilizzati in media per il 75% della capacità.

8.2 Problemi di natura ambientale

In considerazione della tipologia dell'attività esercitata da Kerself e dalle società del Gruppo, non si ritiene sussistano problemi di natura ambientale che possano influire sull'utilizzo delle immobilizzazioni materiali e in ogni caso. l'Emittente e' in regola con quanto previsto dalla normativa in materia ambientale ed ha assunto tutte le idonee cautele one evitare i rischi ambientali.

Tuttavia, non si può del tutto escludere la sussistenza di un rischio ambientale relativo a tutti gli stabilimenti del Gruppo che potrebbe derivare a titolo esemplificativo da guasti delle apparecchiature, mancato adeguamento alla regolamentazione applicabile, catastrofi naturali ed eventi accidentali di qualsiasi origine e natura.

9 RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA

9.1 Situazione finanziaria

Per le informazioni relative al resoconto della situazione finanziaria dell'Emittente ed ai dettagli e commenti in merito, si rinvia ai Capitoli 10 e 20 del presente Prospetto.

9.2 Gestione operativa

9.2.1 **Informazioni riguardanti fattori importanti che abbiano potuto influenzare significativamente il reddito del Gruppo**

Il Gruppo Kerself opera in due aree di attività distinte:

- **l'Area Gestione Risorse Idriche**, consistente nella progettazione, produzione e commercializzazione di elettropompe per acqua di superficie, sommergibili e sommerse e di motori sommersi con impieghi nel settore industriale, agricolo, termo-idraulico e del giardinaggio hobbistico;
- **l'Area Energia Alternativa** consistente nella progettazione, installazione e commercializzazione di Impianti Solari Fotovoltaici e Termici e nella vendita di isolanti termici acustici e fonoassorbenti.

Nell'Area Risorse Idriche operano Kerself , Ircem Industriale e Jet , le prime due sono dedicate alla produzione di pompe, elettropompe e motori sommersi per uso industriale e domestico, mentre Jet è specializzata nella produzione di pompe sommerse per usi prettamente industriali.

La presenza del Gruppo nell'Area Energia Alternativa è, invece, garantita dall'attività svolta da Nuova Thermosolar acquisita nel corso del 2005, azienda che opera nel settore dei sistemi per lo sfruttamento di energia alternativa e che presidia due comparti di attività, quello della progettazione, installazione e commercializzazione di Impianti Solari Fotovoltaici e Termici e quello della commercializzazione di pannelli isolanti utilizzati per finalità di risparmio energetico e dalla Helios Technology acquisita nel giugno 2006. Helios Technology è attiva nella produzione e commercializzazione, sia in Italia che all'estero, di Celle e Moduli Fotovoltaici, moduli solari in genere, apparecchiature, accessori, materiali e quant'altro inerente e complementare ai prodotti su elencati. Helios Technology realizza inoltre, sia in proprio che per conto terzi, e commercializza, sia in Italia che all'estero, impianti alimentabili da sistemi solari e impianti e macchinari di produzione degli stessi.

Kerself, nel corso degli anni, ha perseguito una strategia di crescita volta all'ampliamento della gamma prodotti, copertura di nuove aree geografiche e arricchimento delle proprie competenze tecnologiche.

Si riporta di seguito l'area di consolidamento al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004:

| Denominazione | Sede Sociale | 31 dicembre 2006 | |
|----------------------------|---------------------------|--|-------------|
| | | Capitale Sociale (migliaia di Euro) | %p osseduta |
| Capogruppo: | | | |
| Kerself S.p.A. | Correggio (RE) | 10.251 | |
| Controllate: | | | |
| Ircem S.r.l. | Correggio (RE) | 77 | 100% |
| Helios Technology S.r.l. * | Carmignano di Brenta (PD) | 500 | 70% |
| Jet S.p.A. | Correggio (RE) | 120 | 84% |
| Nuova Thermosolar S.r.l. | Formigine (MO) | 99 | 51% |

* Acquisita in data 29 giugno 2006.

| Denominazione | Sede Sociale | 31 dicembre 2005 | |
|-----------------------------|----------------|--|-------------|
| | | Capitale Sociale (migliaia di Euro) | %p osseduta |
| Capogruppo: | | | |
| Kerself S.p.A. | Correggio (RE) | 6.651 * | |
| Controllate: | | | |
| Ircem S.r.l. | Correggio (RE) | 77 | 65% |
| Jet S.p.A. | Correggio (RE) | 120 | 84% |
| Nuova Thermosolar S.r.l. ** | Formigine (MO) | 99 | 51% |

* Capitale Sociale pre Ipo

** Acquisita in data 14 giugno 2005.

| Denominazione | Sede Sociale | 31 dicembre 2004 | |
|---------------------|----------------|--|-------------|
| | | Capitale Sociale (migliaia di Euro) | %p osseduta |
| Capogruppo: | | | |
| Kerself Spa | Correggio (RE) | 2.144 | |
| Controllate: | | | |
| Ircem Srl | Correggio (RE) | 77 | 65% |
| Neet Spa * | Correggio (RE) | 1.032 | 99,9% |
| Jet Spa | Correggio (RE) | 120 | 84% |

* Liquidata nel corso del 2005.

9.2.2 Andamento del capitale circolante netto

Si riporta nella tabella sottostante il capitale circolante netto per gli anni 2006, 2005 e 2004:

| CAPITALE CIRCOLANTE NETTO (migliaia di euro) | 2006 | 2005 | 2004 |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|
| Crediti verso clienti | 28.763 | 21.689 | 15.075 |
| Crediti tributari | 1.109 | 560 | 426 |
| Crediti verso altri | 2.165 | 743 | 1.322 |
| Rimanenze di magazzino | 25.624 | 15.168 | 12.231 |
| Attività d'esercizio | 57.660 | 38.159 | 29.054 |
| Acconti da clienti | (10) | (27) | - |
| Debiti verso fornitori | (11.004) | (7.572) | (7.805) |
| Debiti tributari | (3.528) | (2.104) | (1.424) |
| Debiti verso altri | (1.817) | (2.202) | (1.609) |
| Passività d'esercizio | (16.359) | (11.905) | (10.838) |
| Capitale circolante netto | 41.301 | 26.254 | 18.216 |

Confronto 2006 vs 2005

Il capitale circolante netto passa da euro 26.254 migliaia del 2005 ad euro 41.301 migliaia del 2006. La variazione è principalmente dovuta all'incremento dei crediti verso clienti e delle rimanenze di magazzino, incrementatisi rispettivamente del 33% e del 69% rispetto all'anno precedente; entrambe le variazioni sono spiegate dall'acquisizione del 70% del capitale sociale di Helios Technology avvenuta nel corso del 2006. In relazione ai crediti si è registrato un miglioramento dei giorni medi di incasso (*Days Sales Outstanding*) passato da 299 a 293 giorni. Tale miglioramento è da attribuirsi all'Area Energia Alternativa (per effetto dell'acquisizione di Helios Technology, che ha apportato crediti verso clienti per euro 6.185 migliaia, crediti tributari per euro 810 migliaia e rimanenze per euro 7.828 migliaia). Con riferimento alle passività d'esercizio, si rileva che l'incremento è principalmente dovuto dai debiti verso fornitori per euro 5.228 migliaia e debiti tributari per euro 1.172 migliaia di Helios Technology.

Confronto 2005 vs 2004

Il capitale circolante netto passa da euro 18.216 migliaia del 2005 ad euro 26.254 migliaia del 2006. La variazione è principalmente dovuta all'incremento dei crediti verso clienti e delle rimanenze di magazzino, incrementatisi rispettivamente del 44% e del 24% rispetto all'anno precedente. Entrambe le variazioni sono spiegate dall'acquisizione della società Nuova Thermosolar avvenuta nel corso del 2005, nel corso del 2005, che ha contribuito con rimanenze per euro 556 migliaia e crediti verso clienti per euro 2.227 migliaia. Con riferimento alle passività d'esercizio, l'incremento è da attribuirsi principalmente ai debiti tributari, passati da euro 1.424 migliaia nel 2004 ad euro 2.104 migliaia nel 2005 (anche grazie agli euro 193 migliaia apportati da Nuova Thermosolar) ed ai debiti verso altri passati da euro 1.609 migliaia ad euro 2.202 migliaia per effetto dell'acquisizione.

Nella tabella seguente presentiamo i tempi medi di incasso dei crediti verso clienti nel triennio per aree di affari.

| Dati Consolidati | 2006 | | | 2005 | | | 2004 | | |
|--|--------|----------------------|--------------------------|--------|----------------------|--------------------------|--------|----------------------|--------------------------|
| | Gruppo | Area Risorse Idriche | Area Energia Alternativa | Gruppo | Area Risorse Idriche | Area Energia Alternativa | Gruppo | Area Risorse Idriche | Area Energia Alternativa |
| Crediti verso clienti (in '000 euro) | 28.763 | 18.437 | 10.326 | 21.689 | 19.582 | 2.107 | 15.075 | 15.075 | - |
| <i>Variazione % Crediti v. clienti</i> | 33% | -6% | 390% | 44% | 30% | - | | | |
| Fatturato (in '000 euro) | 35.774 | 18.731 | 17.043 | 26.444 | 20.440 | 6.004 | 20.721 | 20.721 | - |
| <i>Variazione % Fatturato</i> | 35% | -8% | 184% | 28% | -1% | - | | | |
| Giorni medi anno (gg.) | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 |
| Giorni di incasso medio (gg.) | 293 | 359 | 221 | 299 | 350 | 128 | 266 | 266 | - |
| <i>Variazione % giorni incasso medio</i> | -2,0% | 2,7% | 72,6% | 12,7% | 31,7% | - | | | |

9.2.3 Analisi dell'andamento economico del Gruppo

Nella seguente tabella sono riportati i conti economici consolidati del Gruppo relativi agli esercizi 2006, 2005 e 2004:

| CONTO ECONOMICO (migliaia di Euro) | 2006 | % sul valore della produzione | 2005 | % sul valore della produzione | 2004 | % sul valore della produzione |
|---|---------|----------------------------------|---------|----------------------------------|---------|----------------------------------|
| A. Valore della produzione | 37.299 | 100% | 28.569 | 100% | 24.923 | 100% |
| B. Costi della produzione | 26.998 | 72% | 19.890 | 70% | 17.282 | 69% |
| C. Valore aggiunto | 10.301 | 28% | 8.679 | 30% | 7.641 | 31% |
| D. Costo del lavoro | 5.516 | 15% | 4.323 | 15% | 4.389 | 18% |
| E. Margine operativo lordo | 4.785 | 13% | 4.356 | 15% | 3.252 | 13% |
| F. Ammortamenti ed accantonamenti | 1.364 | 4% | 1.194 | 4% | 978 | 4% |
| G. Risultato operativo | 3.421 | 9% | 3.162 | 11% | 2.274 | 9% |
| H. Proventi (oneri) finanziari | (1.639) | -4% | (1.241) | -4% | (1.211) | -5% |
| I. Risultato prima delle imposte | 1.782 | 5% | 1.921 | 7% | 1.063 | 4% |
| L. Imposte sul reddito | (961) | -3% | (1.144) | -4% | (807) | -3% |
| M. Utile netto dell'esercizio inclusa la quota di terzi | 821 | 2% | 777 | 3% | 256 | 1% |
| N. Risultato di pertinenza di terzi | (124) | 0% | (100) | 0% | 3 | 0% |
| O. Utile netto dell'esercizio di pertinenza del Gruppo | 697 | 2% | 677 | 2% | 259 | 1% |

Di seguito è commentata l'evoluzione registrata nelle principali voci di conto economico consolidato.

A. Valore della produzione

Confronto 2006 vs 2005

Come illustrato nella tabella seguente il valore della produzione ha registrato un incremento complessivo pari a euro 8.730 migliaia (31%) dovuto essenzialmente alla crescita dei ricavi delle vendite che hanno registrato un incremento pari a euro 9.330 migliaia rispetto al precedente esercizio, compensati da una riduzione della voce variazione delle rimanenze di prodotti finiti ed in corso di lavorazione per euro 1.162 migliaia. Tale incremento è interamente attribuibile all'inclusione nell'area di consolidamento di Helios Technology dal 29 giugno 2006 che ha contribuito con ricavi pari a euro 10.997 migliaia parzialmente controbilanciati dalla riduzione del valore della produzione riconducibile all'Area Risorse Idriche:

| Valore della Produzione (migliaia di Euro) | 2006 | % sul valore della produzione | 2005 | % sul valore della produzione |
|--|---------------|--|---------------|--|
| <i>Ricavi delle Vendite</i> | 35.774 | 96% | 26.444 | 93% |
| <i>Variazione delle rimanenze prodotti finiti ed in corso di lavorazione</i> | 480 | 1% | 1.642 | 6% |
| <i>Variazioni per lavori in corso su ordinazione</i> | - | 0% | 3 | 0% |
| <i>Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni</i> | 523 | 1% | 138 | 0% |
| <i>Altri ricavi</i> | 522 | 1% | 342 | 1% |
| Totale | 37.299 | 100% | 28.569 | 100% |

Si riporta nella tabella sottostante il dettaglio per area di attività e quindi per società:

| Valore della Produzione (migliaia di Euro) | 2006 | % sul valore della produzione | 2005 | % sul valore della produzione |
|---|---------------|--|---------------|--|
| AREA GESTIONE RISORSE IDRICHE | 19.972 | 54% | 22.471 | 79% |
| <i>Kerself S.p.A.</i> | 15.658 | 42% | 15.475 | 54% |
| <i>Jet S.p.A.</i> | 4.278 | 11% | 6.973 | 24% |
| <i>Ircem S.r.l.</i> | 36 | 0% | 23 | 0% |
| AREA GESTIONE ENERGIA ALTERNATIVA | 17.327 | 46% | 6.098 | 21% |
| <i>Helios Technology S.r.l.</i> | 10.997 | 29% | - | 0% |
| <i>Nuova Thermosolar S.r.l.</i> | 6.330 | 17% | 6.098 | 21% |
| Totale | 37.299 | 100% | 28.569 | 100% |

Ricavi delle vendite e delle prestazioni

Ai fini di una più completa analisi dei ricavi delle vendite e delle prestazioni, si è proceduto a suddividerli per zona geografica:

| Ricavi delle vendite e delle prestazioni (migliaia di Euro) | 2006 | 2005 | Variazioni % 2006-2005 |
|--|---------------|---------------|-----------------------------------|
| AREA GESTIONE RISORSE IDRICHE | 18.731 | 20.440 | -8% |
| <i>Italia</i> | 7.228 | 6.414 | 13% |
| <i>UE</i> | 2.988 | 6.091 | -51% |
| <i>Extra UE</i> | 8.515 | 7.935 | 7% |
| AREA GESTIONE ENERGIA ALTERNATIVA | 17.043 | 6.004 | 184% |
| <i>Italia</i> | 10.202 | 3.735 | 173% |
| <i>UE</i> | 3.404 | 1.755 | 94% |
| <i>Extra UE</i> | 3.437 | 514 | 569% |
| Totale | 35.774 | 26.444 | 35% |

I valori delle vendite del 2006 per l'Area Risorse Idriche diminuiscono dell'8% rispetto a quelle dell'anno precedente. Tale variazione è essenzialmente dovuta al calo delle vendite sul mercato europeo parzialmente controbilanciato dall'incremento delle vendite realizzato sui mercati italiano ed extraeuropeo. Più nello specifico l'Area Risorse Idriche è stata interessata da un cambiamento del mix di prodotti per fronteggiare la concorrenza specialmente cinese in Europa. Tale rifocalizzazione, come spesso accade, ha comportato la perdita di alcuni clienti che, sommata ad un andamento stabile del mercato, ha prodotto l'andamento evidenziato nella tabella precedente. Nel prossimo futuro, il miglioramento della presenza del Gruppo nel mercato europeo è uno degli obiettivi principali.

L'aumento delle vendite dell'Area Energia Alternativa è dovuto all'acquisizione del 70% del capitale sociale di Helios Technology.

Variazione delle rimanenze

Si riporta nella tabella sottostante il dettaglio della variazione delle rimanenze:

| Variazione delle rimanenze (migliaia di Euro) | 2006 | 2005 | Variazioni % 2006-2005 |
|--|-------------|--------------|-----------------------------------|
| AREA GESTIONE RISORSE IDRICHE | 379 | 1.642 | -77% |
| <i>Kerself S.p.A.</i> | 549 | 431 | 27% |
| <i>Jet S.p.A.</i> | (170) | 1.222 | -114% |
| <i>Ircem S.r.l.</i> | - | (11) | -100% |
| AREA GESTIONE ENERGIA ALTERNATIVA | 101 | - | NA |
| <i>Helios Technology S.r.l.</i> | 101 | - | NA |
| <i>Nuova Thermosolar S.r.l.</i> | - | - | NA |
| Totale | 480 | 1.642 | -71% |

La riduzione della voce delle rimanenze dei prodotti finiti ed in corso di lavorazione (passata da euro 1.642 migliaia del 2005 a euro 480 migliaia del 2006), è da imputare principalmente alla riduzione del magazzino della Jet per un valore pari a euro 1.392 migliaia compensato parzialmente dall'incremento del magazzino delle altre società del Gruppo.

Altri ricavi e proventi

Si riporta nella tabella sottostante il dettaglio dei ricavi e proventi suddiviso per area di attività e quindi per società:

| Altri ricavi e proventi (migliaia di Euro) | 2006 | 2005 | Variazioni % 2006-2005 |
|---|-------------|-------------|-----------------------------------|
| AREA GESTIONE RISORSE IDRICHE | 449 | 249 | 80% |
| <i>Kerself S.p.A.</i> | 274 | 96 | 185% |
| <i>Jet S.p.A.</i> | 140 | 153 | -8% |
| <i>Ircem S.r.l.</i> | 35 | - | NA |
| AREA GESTIONE ENERGIA ALTERNATIVA | 73 | 93 | -22% |
| <i>Helios Technology S.r.l.</i> | 15 | - | NA |
| <i>Nuova Thermosolar S.r.l.</i> | 58 | 93 | -38% |
| Totale | 522 | 342 | 53% |

L'incremento della voce altri ricavi registrato al 31 dicembre 2006, per un valore pari a euro 180 migliaia è essenzialmente dovuto al riaddebito di costi sostenuti per conto di terzi.

Confronto 2005 vs 2004

Il valore della produzione ha registrato un incremento complessivo pari a euro 3.646 migliaia (15%) dovuto essenzialmente alla crescita dei ricavi delle vendite relativi all'Area Energia Alternativa grazie all'inclusione nell'area di consolidamento della Nuova Thermosolar:

| Valore della Produzione (migliaia di Euro) | 2005 | % sul valore della produzione | 2004 | % sul valore della produzione |
|--|---------------|--|---------------|--|
| <i>Ricavi delle Vendite</i> | 26.444 | 93% | 20.721 | 83% |
| <i>Variazione delle rimanenze prodotti finiti ed in corso di lavorazione</i> | 1.642 | 6% | 2.991 | 12% |
| <i>Variazioni per lavori in corso su ordinazione</i> | 3 | 0% | - | NA |
| <i>Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni</i> | 138 | 0% | - | NA |
| <i>Altri ricavi</i> | 342 | 1% | 1.211 | 5% |
| Totale | 28.569 | 100% | 24.923 | 100% |

Si riporta nella tabella sottostante il dettaglio per area di attività e quindi per società:

| Valore della Produzione (migliaia di Euro) | 2005 | % sul valore della produzione | 2004 | % sul valore della produzione |
|---|---------------|--|---------------|--|
| AREA GESTIONE RISORSE IDRICHE | 22.471 | 79% | 24.923 | 100% |
| <i>Kerself S.p.A.</i> | 15.475 | 54% | 16.073 | 64% |
| <i>Jet S.p.A.</i> | 6.973 | 24% | 8.025 | 32% |
| <i>Ircem S.r.l.</i> | 23 | 0% | 825 | 3% |
| AREA GESTIONE ENERGIA ALTERNATIVA | 6.098 | 21% | - | NA |
| <i>Nuova Thermosolar S.r.l.</i> | 6.098 | 21% | - | NA |
| Totale | 28.569 | 100% | 24.923 | 100% |

Ricavi delle vendite e delle prestazioni

Ai fini di una più completa analisi dei ricavi delle vendite e delle prestazioni, si è proceduto a suddividerli per zona geografica:

| Ricavi delle vendite e delle prestazioni (migliaia di Euro) | 2005 | 2004 | Variazioni % 2005-2004 |
|--|---------------|---------------|-----------------------------------|
| AREA GESTIONE RISORSE IDRICHE | 20.440 | 20.721 | -1% |
| <i>Italia</i> | 6.414 | 5.160 | 24% |
| <i>UE</i> | 6.091 | 4.768 | 28% |
| <i>Extra UE</i> | 7.935 | 10.793 | -26% |
| AREA GESTIONE ENERGIA ALTERNATIVA | 6.004 | - | NA |
| <i>Italia</i> | 3.735 | - | NA |
| <i>UE</i> | 1.755 | - | NA |
| <i>Extra UE</i> | 514 | - | NA |
| Totale | 26.444 | 20.721 | 28% |

I valori delle vendite per l'Area Risorse Idriche risultano sostanzialmente allineati rispetto a quelli dell'anno precedente. La flessione registrata nel 2005 rispetto al 2004 nei Paesi extra UE è da imputarsi all'ingresso della concorrenza cinese. L'incremento nell'Area Energia Alternativa è da imputare unicamente all'ingresso della Nuova Thermosolar.

Variazione delle rimanenze

Si riporta nella tabella sottostante il dettaglio della variazione delle rimanenze dei prodotti finiti:

| Valore della Produzione (migliaia di Euro) | 2005 | % sul valore della produzione | 2004 | % sul valore della produzione |
|--|---------------|--|---------------|--|
| <i>Ricavi delle Vendite</i> | 26.444 | 93% | 20.721 | 83% |
| <i>Variazione delle rimanenze prodotti finiti ed in corso di lavorazione</i> | 1.642 | 6% | 2.991 | 12% |
| <i>Variazioni per lavori in corso su ordinazione</i> | 3 | 0% | - | NA |
| <i>Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni</i> | 138 | 0% | - | NA |
| <i>Altri ricavi</i> | 342 | 1% | 1.211 | 5% |
| Totale | 28.569 | 100% | 24.923 | 100% |

| Variazione delle rimanenze (migliaia di Euro) | 2005 | 2004 | Variazioni % 2005-2004 |
|--|--------------|--------------|-----------------------------------|
| AREA GESTIONE RISORSE IDRICHE | 1.642 | 2.991 | -45% |
| <i>Kerself S.p.A.</i> | 431 | 2.013 | -79% |
| <i>Jet S.p.A.</i> | 1.222 | 957 | 28% |
| <i>Ircem S.r.l.</i> | (11) | 21 | -152% |
| AREA GESTIONE ENERGIA ALTERNATIVA | - | - | NA |
| <i>Nuova Thermosolar S.r.l.</i> | - | - | NA |
| Totale | 1.642 | 2.991 | -45% |

La riduzione della voce delle rimanenze dei prodotti finiti ed in corso di lavorazione (passata da euro 2.991 migliaia del 2004 a euro 1.642 migliaia del 2005), è da imputare principalmente alla riduzione del magazzino della Kerself per un valore pari a euro 1.582 migliaia compensato parzialmente dall'incremento del magazzino della Jet per un valore pari a circa euro 265 migliaia.

Altri ricavi e proventi

Si riporta nella tabella sottostante il dettaglio dei ricavi e proventi suddiviso per area di attività e quindi per società:

| Altri ricavi e proventi (migliaia di Euro) | 2005 | 2004 | Variazioni % 2005-2004 |
|---|-------------|--------------|-----------------------------------|
| AREA GESTIONE RISORSE IDRICHE | 249 | 1.211 | -79% |
| <i>Kerself S.p.A.</i> | 96 | 709 | -86% |
| <i>Jet S.p.A.</i> | 153 | 231 | -34% |
| <i>Ircem S.r.l.</i> | - | 271 | -100% |
| AREA GESTIONE ENERGIA ALTERNATIVA | 93 | - | NA |
| <i>Nuova Thermosolar S.r.l.</i> | 93 | - | NA |
| Totale | 342 | 1.211 | -72% |

Il decremento della voce altri ricavi registrato al 31 dicembre 2005, per un valore pari a euro 869 migliaia è essenzialmente dovuto al fatto che nel 2004 i valori includono la plusvalenza relativa alla cessione dei contratti di *leasing* per il capannone in affitto.

B. COSTI DELLA PRODUZIONE

Confronto 2006 vs 2005

Il valore complessivo dei costi della produzione si è incrementato di euro 7.108 migliaia. Tale valore è essenzialmente dovuto ad un incremento di euro 8.512 migliaia per acquisti di materie prime, di euro 510 migliaia per la spesa per servizi, di euro 106 migliaia per il godimento dei beni di terzi e di euro 125 migliaia per altri costi, compensati in parte da riduzioni delle variazioni delle rimanenze di materie e sussidiarie per euro 2.145 migliaia.

Materie prime, sussidiarie e di consumo e merci

Il dettaglio che segue illustra la suddivisione dei costi per area di attività:

| Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci (migliaia di Euro) | 2006 | 2005 | Variazioni % 2006-2005 |
|---|---------------|---------------|---------------------------|
| AREA GESTIONE RISORSE IDRICHE | 9.233 | 9.045 | 2% |
| <i>Kerself S.p.A.</i> | 7.306 | 6.138 | 19% |
| <i>Jet S.p.A.</i> | 1.943 | 2.853 | -32% |
| <i>Ircem S.r.l.</i> | (16) | 54 | -130% |
| AREA GESTIONE ENERGIA ALTERNATIVA | 12.856 | 4.532 | 184% |
| <i>Helios Technology S.r.l.</i> | 11.672 | - | NA |
| <i>Nuova Thermosolar S.r.l.</i> | 1.184 | 4.532 | -74% |
| Totale | 22.089 | 13.577 | 63% |

Gli elementi più rilevanti che costituiscono l'incremento dei costi delle materie prime, pari a euro 8.512 migliaia è essenzialmente riferibile all'inclusione nell'area di consolidamento della Helios Technology per un valore pari a euro 11.672 migliaia, parzialmente compensato dalla riduzione di Nuova Thermosolar pari a euro 3.348 migliaia. Nell'Area Risorse Idriche l'incidenza delle materie prime rispetto ai ricavi aumenta passando dal 44,3% del 2005 al 49,2% del 2006.

Prestazioni di servizi

Si riporta nella seguente tabella il dettaglio per area di attività:

| Prestazioni di servizi (migliaia di Euro) | 2006 | 2005 | Variazioni % 2006-2005 |
|---|--------------|--------------|---------------------------|
| AREA GESTIONE RISORSE IDRICHE | 4.643 | 5.218 | -11% |
| AREA GESTIONE ENERGIA ALTERNATIVA | 1.703 | 618 | 176% |
| Totale | 6.346 | 5.836 | 9% |

La variazione evidenziata nell'Area Energia Alternativa, parzialmente compensata da quella dell'Area Risorse Idriche, è essenzialmente attribuibile all'ingresso della Helios Technology, infatti l'incidenza delle prestazioni di servizi sui ricavi delle vendite dell'Area Risorse Idriche passa da 25,5% nel 2005 al 24,7% nel 2006.

Godimento beni di terzi

La tabella seguente riporta i costi per godimento beni di terzi suddivisi per area di attività:

| Godimento beni di terzi (migliaia di Euro) | 2006 | 2005 | Variazioni % 2006-2005 |
|---|-------------|-------------|-----------------------------------|
| AREA GESTIONE RISORSE IDRICHE | 539 | 584 | -8% |
| AREA GESTIONE ENERGIA ALTERNATIVA | 221 | 70 | 216% |
| Totale | 760 | 654 | 16% |

L'aumento della spesa per godimento beni di terzi per euro 106 migliaia è principalmente riconducibile ai costi relativi al fabbricato della Helios Technology.

Variazione delle rimanenze

Come evidenziato nella tabella sotto riportata, la riduzione della variazione delle rimanenze per euro 2.145 migliaia deriva per euro 1.292 migliaia dall'Area Risorse Idriche e per euro 853 migliaia dall'Area Energia Alternativa, di cui euro 650 migliaia riferiti alla Helios Technology, non consolidata nel 2005:

| Variazione delle rimanenze (migliaia di Euro) | 2006 | 2005 | Variazioni % 2006-2005 |
|--|----------------|--------------|-----------------------------------|
| AREA GESTIONE RISORSE IDRICHE | (2.028) | (736) | 176% |
| AREA GESTIONE ENERGIA ALTERNATIVA | (915) | (62) | 1376% |
| Totale | (2.943) | (798) | 269% |

Per quanto riguarda l'Area Risorse Idriche la variazione è riconducibile alla politica degli acquisti seguita dal Gruppo, che prevede acquisti di materie prime in quantità maggiori per evitare l'aumento dei costi e maggiori quantità acquistate di semilavorati al fine di poter ottenere migliori condizioni dai fornitori per costi e tempi di consegna, in modo da ridurre i propri tempi di consegna dei prodotti finiti alla clientela.

Altri costi

Si riportano nella tabella seguente gli oneri di gestione suddivisi per area di attività e quindi per società:

| Altri costi (migliaia di Euro) | 2006 | 2005 | Variazioni % 2006-2005 |
|--|-------------|-------------|-----------------------------------|
| AREA GESTIONE RISORSE IDRICHE | 621 | 249 | 149% |
| <i>Kerself S.p.A.</i> | 546 | 174 | 214% |
| <i>Jet S.p.A.</i> | 70 | 57 | 23% |
| <i>Ircem S.r.l.</i> | 5 | 18 | -72% |
| AREA GESTIONE ENERGIA ALTERNATIVA | 125 | 372 | -66% |
| <i>Helios Technology S.r.l.</i> | 64 | - | NA |
| <i>Nuova Thermosolar S.r.l.</i> | 61 | 372 | -84% |
| Totale | 746 | 621 | 20% |

La voce altri costi di gestione registra un incremento pari a euro 125 migliaia rispetto all'esercizio precedente. Tale valore è sostanzialmente dovuto all'effetto generato dall'ingresso della Helios Technology nel Gruppo per un valore pari a euro 64 migliaia. Infatti, al netto dell'effetto di Helios Technology i valori risultano in linea con quelli dell'anno precedente.

Confronto 2005 vs 2004

Il valore complessivo dei costi della produzione si è incrementato di euro 2.608 migliaia. Tale valore è essenzialmente dovuto ad un incremento di euro 3.738 migliaia per acquisti di materie prime, di euro 310 migliaia per la spesa per servizi, di euro 497 migliaia per godimento beni di terzi, compensati in parte da riduzioni delle variazioni delle rimanenze di materie e sussidiarie per euro 1.180 migliaia e di altri costi d'esercizio per euro 757 migliaia.

Materie prime, sussidiarie e di consumo e merci

Il dettaglio che segue illustra la suddivisione dei costi per società e per area di attività:

| Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci (migliaia di Euro) | 2005 | 2004 | Variazioni % 2005-2004 |
|--|---------------|--------------|-----------------------------------|
| AREA GESTIONE RISORSE IDRICHE | 9.045 | 9.839 | -8% |
| <i>Kerself S.p.A.</i> | 6.138 | 7.126 | -14% |
| <i>Jet S.p.A.</i> | 2.853 | 2.383 | 20% |
| <i>Ircem S.r.l.</i> | 54 | 330 | -84% |
| AREA GESTIONE ENERGIA ALTERNATIVA | 4.532 | - | NA |
| <i>Nuova Thermosolar S.r.l.</i> | 4.532 | - | NA |
| Totale | 13.577 | 9.839 | 38% |

Gli elementi più rilevanti che costituiscono l'incremento dei costi delle materie prime, pari a euro 3.738 migliaia è essenzialmente riferibile all'ingresso della Nuova Thermosolar per un valore pari a euro 4.532 migliaia. Nell'Area Risorse Idriche si evidenzia invece una riduzione dei costi per materie prime pari a euro 794 migliaia.

Prestazioni di servizi

Si riporta nella seguente tabella il dettaglio per area di attività:

| Prestazioni di servizi (migliaia di Euro) | 2005 | 2004 | Variazioni % 2005-2004 |
|--|--------------|--------------|-----------------------------------|
| AREA GESTIONE RISORSE IDRICHE | 5.218 | 5.526 | -6% |
| AREA GESTIONE ENERGIA ALTERNATIVA | 618 | - | NA |
| Totale | 5.836 | 5.526 | 6% |

Dalla tabella si evidenzia un aumento dei costi per prestazioni di servizi pari a euro 310 migliaia dovuti principalmente ai costi della Nuova Thermosolar, non presente nel 2005, mitigati dal decremento dei costi nell'Area Risorse Idriche.

Godimento beni di terzi

La tabella seguente riporta i costi per godimento beni di terzi suddivisi per area di attività:

| Godimento beni di terzi (migliaia di Euro) | 2005 | 2004 | Variazioni % 2005-2004 |
|---|-------------|-------------|-----------------------------------|
| AREA GESTIONE RISORSE IDRICHE | 584 | 157 | 272% |
| AREA GESTIONE ENERGIA ALTERNATIVA | 70 | - | NA |
| <i>Totale</i> | 654 | 157 | 317% |

L'aumento della spesa per godimento beni di terzi per euro 497 migliaia è principalmente riconducibile ai canoni di locazione del fabbricato che non erano presenti nell'esercizio 2004. Peraltro tale variazione è ancor più influenzata dei canoni di locazione della Nuova Thermosolar per circa euro 70 migliaia.

Variazione delle rimanenze

Come evidenziato nella tabella sotto riportata, la riduzione della variazione delle rimanenze per euro 1.180 migliaia è da imputare quasi esclusivamente all'Area Risorse Idriche:

| Variazione delle rimanenze (migliaia di Euro) | 2005 | 2004 | Variazioni % 2005-2004 |
|--|--------------|-------------|-----------------------------------|
| AREA GESTIONE RISORSE IDRICHE | (736) | 382 | -293% |
| AREA GESTIONE ENERGIA ALTERNATIVA | (62) | - | NA |
| <i>Totale</i> | (798) | 382 | -309% |

Altri costi

Si riportano nella tabella seguente gli oneri di gestione suddivisi per area di attività e quindi per società:

| Altri costi (migliaia di Euro) | 2005 | 2004 | Variazioni % 2005-2004 |
|--------------------------------------|------------|--------------|---------------------------|
| AREA GESTIONE RISORSE IDRICHE | 249 | 1.378 | -82% |
| <i>Kerself S.p.A.</i> | 174 | 727 | -76% |
| <i>Jet S.p.A.</i> | 57 | 630 | -91% |
| <i>Ircem S.r.l.</i> | 18 | 15 | 20% |
| <i>Neet S.p.A.</i> | - | 6 | -100% |
| AREA GESTIONE ENERGIA | | | |
| ALTERNATIVA | 372 | - | NA |
| <i>Nuova Thermosolar S.r.l.</i> | 372 | - | NA |
| Totale | 621 | 1.378 | -55% |

La voce altri costi di gestione registra un decremento pari a euro 757 migliaia rispetto all'esercizio precedente. Tale minor valore è attribuibile alla presenza nel 2004 della minusvalenza relativa alla cessione del contratto di *leasing* relativo al fabbricato di proprietà della Kerself per circa euro 600 migliaia mitigato dall'effetto generato dall'ingresso della Nuova Thermosolar nel Gruppo per un valore pari a euro 372 migliaia.

C. VALORE AGGIUNTO

Il valore aggiunto rappresenta un primo indice di redditività ed è calcolato come differenza tra il valore della produzione ed i costi della produzione ad eccezione del costo del personale, degli ammortamenti e delle svalutazioni.

Confronto 2006 vs 2005

Il valore aggiunto risulta essere così dettagliato:

| Valore Aggiunto (migliaia di Euro) | 2006 | % sul valore aggiunto | 2005 | % sul valore aggiunto |
|---------------------------------------|---------------|--------------------------|--------------|--------------------------|
| AREA GESTIONE RISORSE IDRICHE | 6.964 | 68% | 8.111 | 93% |
| AREA GESTIONE ENERGIA ALTERNATIVA | 3.337 | 32% | 568 | 7% |
| Totale | 10.301 | 100% | 8.679 | 100% |

Il valore aggiunto del Gruppo nel corso del 2006 si è incrementato in valore assoluto di euro 1.622 migliaia, registrando una variazione del 19% rispetto al 31 dicembre 2005. Tale risultato è dovuto principalmente all'incremento del valore aggiunto nell'Area Energia Alternativa, cresciuto di euro 2.769 migliaia, per effetto dell'acquisizione della società Helios Technology; mentre l'Area Risorse Idriche ha registrato un decremento del 14%, rispetto all'anno precedente, pari, in valore assoluto, a euro 1.147 migliaia.

In termini percentuali il valore aggiunto diminuisce la sua incidenza sul valore della produzione del 2% tra il 2006 e 2005 a causa della maggiore incidenza dei costi della produzione.

Confronto 2005 vs 2004

Il valore aggiunto per gli anni 2005 e 2004 risulta essere così dettagliato:

| Valore Aggiunto (migliaia di Euro) | 2005 | % sul valore aggiunto | 2004 | % sul valore aggiunto |
|---|--------------|----------------------------------|--------------|----------------------------------|
| AREA GESTIONE RISORSE IDRICHE | 8.111 | 93% | 7.641 | 100% |
| AREA GESTIONE ENERGIA ALTERNATIVA | 568 | 7% | - | 0% |
| Totale | 8.679 | 100% | 7.641 | 100% |

L'incremento complessivo del valore aggiunto del Gruppo nel corso del 2005 è stato di euro 1.038 migliaia pari al 14% in più rispetto al periodo precedente. Tale risultato è dovuto all'aumento di euro 568 migliaia del valore aggiunto nell'Area Energia Alternativa ed all'aumento per euro 470 migliaia nell'area gestione risorse idriche.

In termini percentuali il valore aggiunto al 31 dicembre 2005 si attesta sul 30% del valore della produzione.

D. COSTO DEL LAVORO

Confronto 2006 vs 2005

I costi del personale sono aumentati passando da euro 4.323 migliaia nel 2005 a euro 5.516 migliaia nel 2006. Si riporta nella tabella sottostante il dettaglio di tali costi:

| Costi del Personale (migliaia di Euro) | 2006 | 2005 | Variazioni % 2006-2005 |
|---|--------------|--------------|-----------------------------------|
| AREA GESTIONE RISORSE IDRICHE | 4.213 | 4.175 | 1% |
| Salari e Stipendi | 3.036 | 2.900 | 5% |
| Oneri sociali | 944 | 1.045 | -10% |
| Trattamento di Fine Rapporto | 233 | 229 | 2% |
| Altri Costi | - | 1 | -100% |
| AREA GESTIONE ENERGIA ALTERNATIVA | 1.303 | 148 | 780% |
| Salari e Stipendi | 937 | 110 | 752% |
| Oneri sociali | 213 | 29 | 634% |
| Trattamento di Fine Rapporto | 117 | 7 | 1571% |
| Altri Costi | 36 | 2 | 1700% |
| Totale | 5.516 | 4.323 | 28% |

Come per molte altre voci del conto economico, l'aumento dei costi del personale pari a euro 1.193 migliaia è dovuto essenzialmente all'ingresso nel Gruppo della Helios

Technology per un valore di euro 1.147 migliaia; per le altre società il valore, pur in leggero aumento, è allineato a quello dell'esercizio 2005. Il numero dei dipendenti di Helios Technology al 31 dicembre 2006 è pari a 90, con una media annua di 45.

Si riporta inoltre il numero medio dei dipendenti per ciascuna società e, a seguire, la variazione del costo medio del lavoro per area di attività:

| Numero medio dei dipendenti | 2006 | 2005 |
|--------------------------------|------------|------------|
| <i>Kerself Spa</i> | 76 | 77 |
| <i>Jet Spa</i> | 32 | 41 |
| <i>Ircem Srl</i> | 3 | 3 |
| <i>Helios Technology Srl *</i> | 45 | - |
| <i>Nuova Thermosolar Srl</i> | 4 | 4 |
| Totale | 160 | 125 |

* Per il 2006 assunto numero medio dei dipendenti per 6 mesi, in quanto il Conto Economico è consolidato solo per 6 mesi. Il numero puntuale di dipendenti al 31 dicembre 2006 è pari a 90.

| Costo medio del lavoro (migliaia di Euro) | 2006 | 2005 |
|--|------|------|
| AREA GESTIONE RISORSE IDRICHE | 38 | 35 |
| AREA GESTIONE ENERGIA ALTERNATIVA | 26 | 42 |

Confronto 2005 vs 2004

I costi del personale sono rimasti sostanzialmente stabili nei due esercizi presi in esame. Si riporta nella tabella sottostante il dettaglio di tali costi:

| Costi del Personale (migliaia di Euro) | 2005 | 2004 | Variazioni % 2005-2004 |
|---|--------------|--------------|---------------------------|
| AREA GESTIONE RISORSE IDRICHE | 4.175 | 4.389 | -5% |
| Salari e Stipendi | 2.900 | 3.106 | -7% |
| Oneri sociali | 1.045 | 1.045 | 0% |
| Trattamento di Fine Rapporto | 229 | 238 | -4% |
| Altri Costi | 1 | - | NA |
| AREA GESTIONE ENERGIA ALTERNATIVA | 148 | - | NA |
| Salari e Stipendi | 110 | - | NA |
| Oneri sociali | 29 | - | NA |
| Trattamento di Fine Rapporto | 7 | - | NA |
| Altri Costi | 2 | - | NA |
| Totale | 4.323 | 4.389 | -2% |

La riduzione pari a euro 66 migliaia è dovuta essenzialmente ad una diminuzione dei costi del personale dell'Area Gestione Risorse Idriche bilanciata da aumenti dei suddetti costi relativi all'ingresso della Nuova Thermosolar per un valore pari a euro 148 migliaia. La riduzione nell'Area Gestione Risorse Idriche è principalmente giustificata dalla diminuzione del personale in capo alla Jet come mostrato nella tabella qui di seguito riportata:

| Numero medio dei dipendenti | 2005 | 2004 |
|------------------------------------|-------------|-------------|
| <i>Kerself Spa</i> | 77 | 69 |
| <i>Jet Spa</i> | 41 | 51 |
| <i>Ircem Srl</i> | 3 | 5 |
| <i>Nuova Thermosolar Srl</i> | 4 | - |
| Totale | 125 | 125 |

E' da notare che i dati relativi al 31 dicembre 2004 non comprendono i valori della Nuova Thermosolar in quanto la società è stata acquisita nell'esercizio 2005.

Di seguito viene illustrata la variazione del costo medio del lavoro per area di attività:

| Costo medio del lavoro (migliaia di Euro) | 2005 | 2004 |
|--|-------------|-------------|
| AREA GESTIONE RISORSE IDRICHE | 35 | 35 |
| AREA GESTIONE ENERGIA ALTERNATIVA | 42 | - |

Come risulta dalla tabella sopra riportata, nell'Area Risorse Idriche i valori sono allineati a quelli dell'esercizio 2004, mentre quelli relativi all'Area Energia Alternativa sono notevolmente aumentati per l'influenza della Nuova Thermosolar, acquisita nel corso del 2005.

E. MARGINE OPERATIVO LORDO

Il margine operativo lordo rappresenta un ulteriore indice di redditività che, a differenza del valore aggiunto, include tra i costi della produzione anche quelli relativi al personale.

Confronto 2006 vs 2005

Nella tabella che segue si espone la ripartizione del margine operativo lordo :

| Margine Operativo Lordo | 2006 | % sul marg oper lordo | 2005 | % sul marg oper lordo |
|-----------------------------------|--------------|------------------------------|--------------|------------------------------|
| AREA GESTIONE RISORSE IDRICHE | 2.751 | 57% | 3.936 | 90% |
| AREA GESTIONE ENERGIA ALTERNATIVA | 2.034 | 43% | 420 | 10% |
| Totale | 4.785 | 100% | 4.356 | 100% |

I dati sopra riportati evidenziano un miglioramento in valore assoluto del margine operativo lordo pari a euro 429 migliaia, con una variazione del 10% rispetto all'anno precedente. Tale incremento è principalmente imputabile all'Area Energia Alternativa grazie all'acquisizione della società Helios Technology .

Il margine operativo lordo diminuisce la sua incidenza percentuale sul valore della produzione passando dal 15% del 2005 al 13% del 2006 a causa dell'aumentata incidenza dei costi della produzione dovuta all'incremento dei costi per materie prime.

Per una migliore analisi del margine operativo lordo, si riportano nella tabella sottostante i costi della produzione ed il costo del lavoro:

| CONTO ECONOMICO (migliaia di Euro) | 2006 | % sul valore della produzione | 2005 | % sul valore della produzione |
|---|-------------|--------------------------------------|-------------|--------------------------------------|
| B. Costi della produzione | 26.998 | 72% | 19.890 | 70% |
| D. Costo del lavoro | 5.516 | 15% | 4.323 | 15% |

La variazione dei costi della produzione, pari al 36% rispetto all'anno precedente, è in linea con la variazione del valore della produzione, pari al 31%. Ciò ha comportato un miglioramento sia del valore aggiunto sia del margine operativo lordo sia, alla stessa data, hanno registrato, rispettivamente, un incremento del 19% e del 10%. Tale maggiore marginalità è stata apportata dalla Helios Technology che nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 è rientrata nel perimetro di consolidamento del Gruppo Kerself. Allo stesso motivo deve imputarsi l'incremento dei costi del personale, variato del 28% rispetto all'anno precedente.

Confronto 2005 vs 2004

Nella tabella che segue si espone la ripartizione del margine operativo lordo per area di attività:

| Margine Operativo Lordo | 2005 | % sul marg oper lordo | 2004 | % sul marg oper lordo |
|-----------------------------------|--------------|------------------------------|--------------|------------------------------|
| AREA GESTIONE RISORSE IDRICHE | 3.936 | 90% | 3.252 | 100% |
| AREA GESTIONE ENERGIA ALTERNATIVA | 420 | 10% | - | 0% |
| Totale | 4.356 | 100% | 3.252 | 100% |

I dati sopra riportati evidenziano un miglioramento del margine operativo lordo pari a euro 1.104 migliaia, con una variazione del 34% rispetto all'anno precedente. Tale incremento è principalmente imputabile all'Area Risorse Idriche.

Per una migliore analisi del margine operativo lordo, si riportano nella tabella sottostante i costi della produzione ed il costo del lavoro:

| CONTO ECONOMICO (migliaia di Euro) | 2005 | % sul valore della produzione | 2004 | % sul valore della produzione |
|---|-------------|--|-------------|--|
| B. Costi della produzione | 19.890 | 70% | 17.282 | 69% |
| D. Costo del lavoro | 4.323 | 15% | 4.389 | 18% |

Al 31 dicembre 2005 il perimetro di consolidamento è variato rispetto al precedente esercizio in seguito all'acquisizione, nel giugno 2005, da parte della Kerself del 51% della Nuova Thermosolar, azienda operante nella progettazione e commercializzazione di impianti fotovoltaici. A tal riguardo seppur con un incremento del 13,6% circa del valore aggiunto consolidato, il costo della produzione subisce un incremento in proporzione maggiore, circa del 15%, dovuto essenzialmente al fatto che la Nuova Thermosolar, seppur apporta a livello consolidato un maggior valore della produzione, dall'altra, a causa delle marginalità inferiori di tale tipo di attività nel settore fotovoltaico, rispetto a quello delle risorse idriche, diminuisce complessivamente la marginalità del Gruppo.

Dal punto di vista dell'andamento del costo del lavoro, diversamente da quanto sopra riportato, questo diminuisce di circa dell'1%. Tale fenomeno si spiega per le seguenti motivazioni essenziali:

- l'incremento del personale di Kerself di circa 10 unità è compensato dalla diminuzione di personale in Jet di circa la medesima quantità con l'unica differenza che il personale Jet a causa di precedenti accordi aziendali ha un costo orario maggiore;
- la Nuova Thermosolar, entrata a far parte nel 2005 del perimetro di consolidamento, apporta a livello consolidato un maggior valore della produzione pari a euro 6.198 migliaia e un numero di dipendenti medio per il medesimo esercizio di 4 unità.

F. AMMORTAMENTI E ACCANTONAMENTI

Confronto 2006 vs 2005

La voce ammortamenti ed accantonamenti passa da euro 1.194 migliaia nel 2005 a euro 1.364 migliaia nel 2006. Si riporta nella tabella sottostante il dettaglio degli ammortamenti e degli accantonamenti per area di attività:

| Ammortamenti e Accantonamenti (migliaia di Euro) | 2006 | 2005 | Variazioni % 2006-2005 |
|---|--------------|--------------|-----------------------------------|
| AREA GESTIONE RISORSE IDRICHE | 1.053 | 1.150 | -8% |
| Immobilizzazioni Materiali | 761 | 763 | 0% |
| Immobilizzazioni Immateriali | 212 | 256 | -17% |
| Accantonamenti e svalutazioni | 80 | 131 | -39% |
| AREA GESTIONE ENERGIA ALTERNATIVA | 311 | 44 | 607% |
| Immobilizzazioni Materiali | 271 | 41 | 561% |
| Immobilizzazioni Immateriali | 40 | 3 | 1233% |
| Accantonamenti | - | - | NA |
| Totale | 1.364 | 1.194 | 14% |

L'aumento degli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali, al 31 dicembre 2006, è legato essenzialmente all'acquisizione della Helios Technology avvenuta nel corso del 2006.

Il valore degli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali, invece, nonostante l'ingresso della Helios Technology rimane sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente, euro 252 migliaia nel 2006 contro euro 259 migliaia nel 2005, per via della riduzione degli ammortamenti di Jet, a sua volta legata al completamento dell'ammortamento al 31 dicembre 2005 di alcune immobilizzazioni immateriali.

Confronto 2005 vs 2004

La voce ammortamenti ed accantonamenti passa da euro 978 migliaia nel 2004 a euro 1.194 migliaia nel 2005. Si riporta nella tabella sottostante il dettaglio degli ammortamenti e degli accantonamenti per area di attività:

| Ammortamenti e Accantonamenti (migliaia di Euro) | 2005 | 2004 | Variazioni % 2005-2004 |
|---|--------------|-------------|-----------------------------------|
| AREA GESTIONE RISORSE IDRICHE | 1.150 | 978 | 18% |
| Immobilizzazioni Materiali | 763 | 637 | 20% |
| Immobilizzazioni Immateriali | 256 | 243 | 5% |
| Accantonamenti | 131 | 98 | 34% |
| AREA GESTIONE ENERGIA ALTERNATIVA | 44 | - | NA |
| Immobilizzazioni Materiali | 41 | - | NA |
| Immobilizzazioni Immateriali | 3 | - | NA |
| Accantonamenti | - | - | NA |
| Totale | 1.194 | 978 | 22% |

L'aumento degli ammortamenti delle immobilizzazioni pari a euro 216 migliaia, è legato essenzialmente all'incremento delle immobilizzazioni acquisite nel corso del 2005. Una parte di tale incremento è comunque ascrivibile alla Nuova Thermosolar non presente nell'esercizio 2004.

H. PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

Confronto 2006 vs 2005

Si riporta nella tabella sottostante il dettaglio degli interessi e degli altri oneri finanziari netti:

| Proventi e Oneri finanziari Netti (migliaia di Euro) | 2006 | 2005 | Variazioni % 2006-2005 |
|---|----------------|----------------|-----------------------------------|
| Interessi passivi di conto corrente | (490) | (345) | 42% |
| Interessi passivi su mutui e finanziamenti | (529) | (462) | 15% |
| Interessi passivi su anticipazioni | (266) | (175) | 52% |
| Perdite su cambi | (45) | (24) | 88% |
| Interessi passivi su rateizzo imposte | (34) | (1) | 3300% |
| Interessi passivi leasing | (45) | (26) | 73% |
| Altri interessi passivi e oneri passivi | (217) | (312) | -30% |
| Interessi passivi su finanziamento soci | (11) | (4) | 175% |
| Interessi passivi commerciali | (1) | (2) | -50% |
| Oneri su prodotti derivati | (1) | 110 | -101% |
| Totale | (1.639) | (1.241) | 32% |

Il saldo della gestione finanziaria al 31 dicembre 2006 realizza un incremento di oneri pari a euro 398 migliaia. In sintesi, gli oneri finanziari netti rappresentano il saldo tra proventi finanziari per euro 186 migliaia e oneri finanziari per euro 1.825 migliaia (per il 2005 rispettivamente euro 233 migliaia e euro 1.474 migliaia). Tale variazione è essenzialmente dovuta al minor impatto positivo delle operazioni legate agli swap ed ai maggiori oneri soprattutto per interessi passivi di conto corrente.

Confronto 2005 vs 2004

Si riporta nella tabella sottostante il dettaglio degli interessi e degli altri oneri finanziari netti:

| Proventi e Oneri finanziari Netti (migliaia di Euro) | 2005 | 2004 | Variazioni % 2005-2004 |
|---|----------------|----------------|-----------------------------------|
| Interessi passivi di conto corrente | (345) | (129) | 167% |
| Interessi passivi su mutui e finanziamenti | (462) | (411) | 12% |
| Interessi passivi su anticipazioni | (175) | (150) | 17% |
| Perdite su cambi | (24) | (51) | -53% |
| Interessi passivi su rateizzo imposte | (1) | 0 | NA |
| Interessi passivi leasing | (26) | (223) | -88% |
| Altri interessi passivi e oneri passivi | (312) | (173) | 80% |
| Interessi passivi su finanziamento soci | (4) | 0 | NA |
| Interessi passivi commerciali | (2) | (6) | -67% |
| Oneri su prodotti derivati | 110 | (62) | -277% |
| Interessi passivi vari | 0 | (6) | -100% |
| Totale | (1.241) | (1.211) | 2% |

Nonostante la sostanziale stabilità dei saldi, nel corso del 2005 si è registrata una forte flessione degli interessi per *leasing* e degli interessi sui prodotti derivati, compensati da un incremento degli interessi passivi di conto corrente e degli altri interessi e oneri passivi.

9.2.4 Informazioni relative ai fattori di natura politica, governativa, economica, fiscale e monetaria suscettibili di sortire effetti sull'attività dell'Emittente

Per le informazioni relative ai fattori di natura politica, governativa, economica, fiscale e monetaria suscettibili di sortire effetti sull'attività dell'Emittente, si rinvia a quanto esposto nel Capitolo 4. *Fattori di rischio* del presente Prospetto.

Per completezza di informazione si evidenzia la posizione fiscale dell'Emittente e delle società del Gruppo, nonché gli anni fiscali "definiti".

L'Emittente e le due società controllate Nuova Thermosolar ed Helios Technology, ai fini delle imposte dirette, nel 2003 hanno proceduto, ai sensi della Legge 289/2002, alla definizione ex articolo 9 (il "condono tombale") prevista per i periodi d'imposta che vanno dal 1997 al 2001 e 9-bis per omessi versamenti relativi al periodo d'imposta 2001. Nel 2004 la Kerself e la Nuova Thermosolar hanno esteso la sopradetta definizione (articolo 9) anche al periodo d'imposta 2002. L'ultimo periodo d'imposta per cui è stato definito il reddito imponibile risulta conseguentemente essere l'anno 2002. Per quanto riguarda le imposte dirette, in relazione ai controlli sostanziali, rimangono pertanto suscettibili di verifica gli anni d'imposta 2002 (solo per la Helios Technology), 2003, 2004, 2005 e 2006.

Ai fini I.V.A., Kerself nel 2003 ha aderito alla definizione ex articolo 8 Legge 289/2002, per i periodi d'imposta che vanno dal 1998 al 2001, dichiarando i valori minimi consentiti. Con le stesse modalità è stato definito il periodo d'imposta 2002.

Le società controllate Nuova Thermosolar e Helios Technology, ai fini I.V.A., hanno aderito alla definizione ex articolo 9 Legge 289/2002, e successive modificazioni per i periodi di imposta che vanno dal 1997 al 2002 (per la Nuova Thermosolar) e fino al 2001 (per la Helios Technology).

Con riferimento ad Ircem Industriale si evidenzia che, ai fini delle imposte dirette e indirette, la società ha proceduto, ai sensi della Legge 289/2002, alla definizione ex articolo 9 – bis per i periodi fiscali 31 dicembre 2000 e 2001.

Con riferimento a Jet si evidenzia che la stessa è stata costituita nel 2003 e, quindi, successivamente ai periodi di imposta oggetto del condono tombale di cui ai precedenti paragrafi.

Si segnala inoltre che l'Emittente e le società del Gruppo non sono sottoposte a verifiche fiscali da parte dell'Amministrazione Finanziaria e non vi sono in essere contenziosi se non per importi marginali.

10 RISORSE FINANZIARIE

10.1 Informazioni relative alle risorse finanziarie dell'Emittente, fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo Kerself al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004, determinato facendo riferimento ad attività e passività finanziarie valorizzate in applicazione degli IFRS adottati dall'Unione Europea è sintetizzabile come segue:

| Indebitamento finanziario netto (migliaia di Euro) | 31 dicembre 2006 | 31 dicembre 2005 | 31 dicembre 2004 |
|---|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | (1.627) | (577) | (255) |
| Altre disponibilità liquide | - | - | - |
| Titoli detenuti per la negoziazione | - | - | - |
| Liquidità | (1.627) | (577) | (255) |
| Crediti finanziari correnti | - | - | - |
| Debiti bancari correnti | 16.650 | 17.436 | 11.755 |
| Parte corrente dell'indebitamento non corrente | 705 | 1.032 | - |
| Altri debiti finanziari correnti | 2.108 | 2.992 | 164 |
| Indebitamento finanziario corrente | 19.463 | 21.460 | 11.919 |
| Indebitamento finanziario corrente netto | 17.836 | 20.883 | 11.664 |
| Debiti bancari non correnti | 10.130 | 1.134 | 1.175 |
| Obbligazioni emesse | - | - | - |
| Altri debiti non correnti | 733 | 766 | 189 |
| Indebitamento finanziario non corrente | 10.863 | 1.900 | 1.364 |
| Indebitamento finanziario netto | 28.699 | 22.783 | 13.028 |

Al 31 dicembre 2006, l'Emittente evidenzia un indebitamento finanziario netto caratterizzato da utilizzi di linee di credito bancarie a breve termine ed in misura minore, seppur consistente, da utilizzi di linee di credito bancarie a lungo termine.

Di seguito sono descritte le singole voci che compongono l'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2006.

Si sottolinea che l'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2006 ha registrato un incremento rispetto al 31 dicembre 2005 pari a euro 5.916 migliaia dovuto principalmente ai seguenti effetti combinati:

- accensione di un finanziamento pari a euro 10.000 migliaia contratto con un *pool* di istituti bancari, di cui la Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. è capofila, per finanziare l'acquisizione del 70% di Helios Technology e spostare parte dell'indebitamento a breve termine a medio e lungo termine;
- riduzione dell'indebitamento finanziario corrente pari a euro 1.997 migliaia.

Si riporta di seguito una descrizione delle principali risorse finanziarie dell'Emittente.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide rappresentano temporanee eccedenze di liquidità giacenti sui conti correnti bancari e la variazione rispetto al 31 dicembre 2005 è da imputarsi ai depositi bancari e postali della Helios Technology.

Debiti bancari correnti

La voce in oggetto si riferisce agli scoperti di conto corrente e agli anticipi su fatture e rappresenta gli utilizzi delle linee di credito concesse alle date di riferimento.

Parte corrente dell'indebitamento non corrente

Tale voce comprende le rate di mutuo in scadenza entro i dodici mesi successivi alla data di chiusura del bilancio.

Altri debiti finanziari correnti

Tale voce è costituita principalmente dai debiti verso azionisti Kerself e Helios Technology , rispettivamente pari a euro 1.384 migliaia e euro 300 migliaia, dai debiti per *leasing* pari a euro 403 migliaia (parte a breve) e da debiti verso altri finanziatori per la rimanente parte (euro 21 migliaia).

Debiti bancari non correnti

Tale voce include i debiti verso banche per finanziamenti a medio termine. La quasi totalità è rappresentata dal mutuo stipulato con un *pool* di banche a fine dicembre 2006 guidate dalla Banca Nazionale del Lavoro (di cui se ne è già fatta menzione nel paragrafo 10.1 "Finanziamenti bancari a medio lungo termine").

Altri debiti non correnti

La voce in oggetto comprende principalmente debiti verso società di *leasing* con scadenza successiva al 31 dicembre 2007 e debiti verso soci della Nuova Thermosolar.

Indebitamento finanziario corrente e non corrente

L'indebitamento finanziario corrente e non corrente, per il triennio considerato, è sintetizzato nella seguente tabella:

| (migliaia di Euro) | 31 dicembre 2006 | 31 dicembre 2005 | 31 dicembre 2004 |
|----------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| Debiti vs banche | 27.485 | 19.602 | 12.930 |
| a breve termine | 17.355 | 18.468 | 11.755 |
| a lungo termine | 10.130 | 1.134 | 1.175 |
| Debiti vs società di leasing | 925 | 759 | 353 |
| a breve termine | 403 | 258 | 165 |
| a lungo termine | 522 | 501 | 188 |
| Debiti vs soci per finanziamenti | 1.884 | 2.333 | - |
| a breve termine | 1.684 | 2.100 | - |
| a lungo termine | 200 | 233 | - |
| Debiti vs altri finanziatori | 32 | 666 | - |
| a breve termine | 21 | 633 | - |
| a lungo termine | 11 | 33 | - |
| Totale | 30.326 | 23.360 | 13.283 |

Debiti verso banche (a medio/lungo termine)

Al 31 dicembre 2006 la società presenta un indebitamento a medio/lungo termine pari a euro 10.130 migliaia. Si riporta nella tabella sottostante il dettaglio dei mutui con indicazione della quota corrente:

| ISTITUTI DI CREDITO | Stipula | Durata mesi | Importo originario | Residuo al 31.12.06 | | | Residuo al 31.12.05 | | |
|---------------------|---------|-------------|--------------------|---------------------|-------------------|-------------------|---------------------|-------------------|-------------------|
| | | | | totale | entro il 31.12.07 | oltre il 31.12.07 | totale | entro il 31.12.06 | oltre il 31.12.06 |
| UNICREDIT | set-03 | 36 | 350 | - | - | - | 61 | 61 | - |
| CRC n. 4013359 | dic-03 | 36 | 250 | - | - | - | 65 | 65 | - |
| B.POP.VR. n. 423329 | feb-03 | 30 | 300 | - | - | - | 93 | 93 | - |
| CARIPARMA | gen-04 | 48 | 1.000 | 265 | 265 | - | 516 | 254 | 262 |
| CARISBO | ott-03 | 36 | 132 | - | - | - | 34 | 34 | - |
| BPER - BEI 2 | dic-03 | 60 | 220 | 112 | 68 | 44 | 132 | 44 | 88 |
| FORTIS BANK | gen-04 | 36 | 250 | 50 | 50 | - | 150 | 100 | 50 |
| BAM I | gen-04 | 60 | 250 | - | - | - | 155 | 50 | 105 |
| UNIPOL | ago-05 | 36 | 100 | 59 | 35 | 24 | 89 | 89 | - |
| CREDITO VERONESE | lug-05 | 12 | 150 | - | - | - | 113 | 32 | 81 |
| CARIGE | ago-05 | 36 | 250 | 169 | 83 | 86 | 250 | 81 | 169 |
| MPS | ott-05 | 60 | 400 | - | - | - | 400 | 41 | 359 |
| BNL mutuo in pool | dic-06 | 72 | 10.000 | 9.741 | 15 | 9.726 | - | - | - |
| UNICREDIT | feb-04 | 36 | 250 | 22 | 22 | - | 108 | 88 | 20 |
| UNICREDIT | gen-06 | 36 | 500 | 417 | 167 | 250 | - | - | - |
| TOTALE | | | 14.402 | 10.835 | 705 | 10.130 | 2.166 | 1.032 | 1.134 |

Come evidenziato nella tabella, la quasi totalità dell'indebitamento a medio lungo termine è rappresentato dal mutuo stipulato nel dicembre 2006 dalla Società con un *pool* di banche, guidate dalla Banca Nazionale del Lavoro, per un importo originario pari a euro 10.000 migliaia. Del *pool* di banche fanno parte oltre a BNL anche Unipol Merchant – Banca per le imprese S.p.A., Banca Agricola Mantovana S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Monte dei Paschi di Siena – Banca per l'Impresa S.p.A., Credito Veronese S.p.A., Fortis Bank, Interbanca S.p.A., Cassa di Risparmio in Bologna S.p.A. e Banca Popolare di Milano Soc. Coop. S.r.l., tale mutuo è regolato al tasso Euribor a 6 mesi aumentato di uno spread di 2 punti e verrà rimborsato in 10 rate semestrali posticipate con prima scadenza il 22 giugno 2008 e ultima il 22 dicembre 2012. L'importo del finanziamento è ridotto a euro 9.741 migliaia per le spese per la sottoscrizione del contratto. Inoltre, l'accordo contrattuale relativo al finanziamento include una serie di obbligazioni che riguardano aspetti operativi e finanziari. In particolare, si richiede che siano rispettati dei livelli predefiniti relativamente ad alcuni indici parametrici ("covenants"), i quali vengono calcolati in base ai dati di bilancio consolidato alla chiusura di ogni semestre a partire dal 31 dicembre 2006. Nel caso in cui tali parametri dovessero risultare disattesi, dovranno essere negoziate con i finanziatori le condizioni con cui continuare il rapporto di finanziamento, ossia gli opportuni "waiver" ovvero le opportune modifiche di adeguamento dei summenzionati parametri. In caso contrario le banche finanziatrici hanno la facoltà di risolvere anticipatamente il finanziamento di euro 10.000 migliaia. I *covenants* presenti nell'attuale contratto di finanziamento sono calcolati come rapporto:

- tra ebitda ed oneri finanziari che deve risultare maggiore di 5;
- tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto che deve risultare minore di 1,5;
- tra posizione finanziaria netta e ebitda che deve risultare minore di 4,15.

L'Emittente, solo per l'esercizio 2006, ha avuto la autorizzazione da parte della banca capofila del *pool* di calcolare tali indici parametrici sui dati consolidati pro-forma al 31 dicembre 2006.

Sulla base dei dati pro-forma al 31 dicembre 2006, includendo ai fini economici Helios Technology dal 1 gennaio 2006) i *covenants* previsti dal finanziamento sono rispettati.

La restante parte dell'indebitamento a medio/lungo termine è rappresentata da mutui che hanno un tasso di interesse parametrato al tasso Euribor a 3 mesi ad eccezione del mutuo con la Carige che è regolato al tasso fisso del 4,99%.

I suddetti debiti non sono assistiti da garanzie sui beni della società e nessuno ha durata superiore ai cinque anni ad eccezione del mutuo in pool che ha una durata di sei anni.

Debiti verso società di *leasing*

Tale voce si riferisce a debiti verso società di *leasing* emersi a seguito della contabilizzazione dei contratti di *leasing* secondo la metodologia finanziaria prevista dallo IAS 17. L'ammontare complessivo pari a euro 925 migliaia evidenzia il debito residuo rappresentato dalla sommatoria dei canoni futuri attualizzati utilizzando il tasso di interesse effettivo, la quota interessi ed il valore nominale dei canoni futuri distinti per anni di scadenza.

Debiti verso soci per finanziamenti

Tale voce è composta da finanziamento soci Kerself per un importo pari a euro 1.384 migliaia, Helios Technology per euro 300 migliaia e Nuova Thermosolar per euro 200 migliaia. Il debito verso soci della Kerself è stato rimborsato nel 2007. Il debito verso soci della Helios Technology prevede le scadenze e la clausola di postergazione contrattuale. I soci della Nuova

Thermosolar si sono impegnati a mantenere il finanziamento per una durata di tre anni con interessi pari all'Euribor 6 mesi maggiorato di 2 punti percentuali.

Strumenti Finanziari

Al fine di coprire i rischi derivanti da variazioni di tassi, il Gruppo utilizza taluni strumenti derivati, principalmente contratti a termine su tassi di interesse. Tali strumenti derivati, tuttavia, non sono qualificati di copertura.

Si riportano nella tabella sottostante gli elementi principali dei contratti sopra menzionati:

| Società | Istituto di credito | Tipo contratto | Tasso debitore | Tasso creditore | Data inizio | Scadenza | Nozionale (migliaia di Euro) | Mark to market 31.12.2006 (migliaia di Euro) |
|-------------------|-----------------------------|----------------|----------------|-----------------|-------------|------------|------------------------------|--|
| Kerself | Banca Popolare Verona BSOSP | IRS | 2,75% | Euribor 3 mesi | 20/10/2003 | 20/10/2008 | 1.000 | (2) |
| Kerself | Banca Agricola Mantovana | IRS | Due parametri | Euribor 3 mesi | 15/10/2003 | 30/09/2009 | 7.000 | (23) |
| Nuova Thermosolar | Unicredit | IRS | Tre parametri | Euribor 6 mesi | 19/02/2004 | 19/02/2009 | 1.500 | (89) |
| TOTALE | | | | | | | | (114) |

| Società | Istituto di credito | Tipo di contratto | Tasso fisso contrattuale | Data operazione | Scadenza | Nozionale (migliaia di Dollari) | Mark to market 31.12.2006 (migliaia di Euro) |
|-------------------|---------------------------|-------------------------|--------------------------|-----------------|------------|---------------------------------|--|
| Helios Technology | Unicredit Banca d'Impresa | Option Knock in forward | 0,91 | 18/10/2005 | 29/01/2007 | 200 | (68) |
| Helios Technology | Unicredit Banca d'Impresa | Option Knock in forward | 0,96 | 27/11/2006 | 28/05/2008 | 700 | (149) |
| TOTALE | | | | | | | (217) |

Utilizzi delle principali linee di credito

Le principali fonti di finanziamento sono rappresentate da linee di credito a breve termine prevalentemente ottenute dalla Kerself S.p.A. e dalla Helios Technology sotto forma di finanziamenti bancari. Tali finanziamenti sono denominati esclusivamente in euro ed utilizzati a copertura dei fabbisogni originati dall'attività operativa (smobilizzo dei crediti commerciali). Si riporta di seguito il dettaglio degli affidamenti con i relativi utilizzi alla data del 31 dicembre 2006, per società (al netto dei conti correnti bancari positivi e degli interessi passivi):

| Società (migliaia di Euro) | 31 dicembre 2006 | | |
|---------------------------------|------------------|---------------|------------|
| | Affidamenti | Utilizzo | % utilizzo |
| <i>Kerself S.p.A.</i> | 12.687 | 6.468 | 51% |
| <i>Jet S.p.A.</i> | 3.342 | 2.585 | 77% |
| <i>Ircem S.r.l.</i> | 165 | 91 | 55% |
| <i>Helios Technology</i> | 9.707 | 6.034 | 62% |
| <i>Nuova Thermosolar S.r.l.</i> | 2.233 | 1.472 | 66% |
| Totale | 28.134 | 16.650 | 59% |

e per Istituto di Credito:

| Istituto di credito (migliaia di Euro) | 31 dicembre 2006 | | |
|--|------------------|---------------|------------|
| | Affidamenti | Utilizzo | % utilizzo |
| <i>Intesa SanPaolo</i> | 5.045 | 3.349 | 66% |
| <i>Unicredit</i> | 5.271 | 4.379 | 83% |
| <i>Bipop - Carire</i> | 885 | 530 | 60% |
| <i>Banca popolare dell'Emilia Romagna</i> | 884 | 644 | 73% |
| <i>Banca popolare di Verona e Novara</i> | 1.340 | 1.089 | 81% |
| <i>Banca popolare del Commercio e dell'Industria</i> | 220 | 219 | 100% |
| <i>Credito Emiliano</i> | 350 | 226 | 65% |
| <i>Banca Agricola Mantovana</i> | 2.172 | - | 0% |
| <i>Banca Nazionale del Lavoro</i> | 1.950 | 1.548 | 79% |
| <i>Cassa di risparmio di Parma e Piacenza</i> | 850 | 590 | 69% |
| <i>Banca Popolare di Vicenza</i> | 1.425 | 363 | 25% |
| <i>Carisbo</i> | 935 | 724 | 77% |
| <i>Monte dei Paschi di Siena</i> | - | 1 | |
| <i>Credito Veronese</i> | 1.200 | - | 0% |
| <i>Unipol Banca</i> | 800 | 325 | 41% |
| <i>Fortis bank</i> | 750 | - | 0% |
| <i>Banca di Roma</i> | 416 | 396 | 95% |
| <i>Banca Antonveneta</i> | 1.400 | 1.048 | 75% |
| <i>Veneto Banca</i> | 731 | 595 | 81% |
| <i>Banco di Sicilia</i> | 500 | 342 | 68% |
| <i>Cassa di risparmio di Vignola</i> | 155 | 50 | 32% |
| <i>Banca Carige</i> | 30 | 27 | 90% |
| <i>Banca Pop. Di Milano</i> | 300 | 30 | 10% |
| <i>Deutsch Bank</i> | 525 | - | 0% |
| <i>Interessi di competenza</i> | - | 67 | N/A |
| <i>Altro</i> | - | 108 | N/A |
| Totale | 28.134 | 16.650 | 59% |

10.2 Flussi di cassa dell'Emittente

Si riporta qui di seguito il rendiconto finanziario del Gruppo per gli esercizi considerati:

RENDICONTO FINANZIARIO
(migliaia di Euro)

ESERCIZIO 2006 ESERCIZIO 2005

| A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti in essere all'inizio del periodo | 577 | 255 |
|--|-----------------|----------------|
| Risultato netto | 697 | 677 |
| Accantonamento ai fondi per rischi ed oneri | 59 | 116 |
| Ammortamenti e svalutazioni | 1.305 | 1.078 |
| Imposte anticipate e differite | 73 | 208 |
| Variazione netta del TFR | 378 | 173 |
| Flusso monetario generato dalla gestione corrente | 2.512 | 2.252 |
| (Incremento)/Decremento dei crediti commerciali e degli altri crediti | (9.392) | (6.378) |
| (Incremento)/Decremento delle rimanenze finali | (10.457) | (2.937) |
| (Incremento)/Decremento dei crediti tributari | (1.075) | (674) |
| Incremento/(Decremento) dei debiti commerciali e degli altri debiti | 12.622 | 508 |
| Incremento/(Decremento) dei fondi per rischi ed altri fondi | 338 | 19 |
| Incremento/(Decremento) dei debiti tributari | 1.433 | 1.073 |
| B. Flusso monetario assorbito da attività di esercizio | (4.019) | (6.137) |
| Acquisizione di partecipazioni (al netto della cassa) | (8.957) | (1.143) |
| Investimenti in immobilizzazioni: | | |
| - immateriali | (765) | (709) |
| - materiali | (3.053) | (1.204) |
| - finanziarie | (1) | 0 |
| C. Flusso monetario assorbito da attività di investimento | (12.776) | (3.056) |
| Flusso monetario da attività d'esercizio e di investimento (B + C) | (16.795) | (9.193) |
| Aumento del capitale sociale e delle riserve | 9.077 | (702) |
| Incremento/(Decremento) dei debiti finanziari a lungo termine | 8.963 | 537 |
| Incremento/(Decremento) dei debiti finanziari a breve termine | (1.997) | 9.540 |
| (Incremento)/Decremento delle attività finanziarie immobilizzate | - | 1 |
| D. Flusso monetario generato da attività di finanziamento | 16.043 | 9.376 |
| E. Variazioni del patrimonio netto dei terzi | 1.802 | 139 |
| F. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti in essere alla fine del periodo | 1.627 | 577 |

Al 31 dicembre 2006, l'Emittente evidenzia un indebitamento finanziario netto pari a euro 28.699 migliaia con un incremento rispetto all'anno precedente di euro 5.916 migliaia. Tale posizione finanziaria netta è caratterizzata prevalentemente dall'assorbimento del flusso monetario dall'attività di esercizio e dell'attività di investimento.

Flusso monetario generato dalla gestione corrente

La gestione corrente al 31 dicembre 2006 ha generato flussi di cassa positivi per euro 2.512 migliaia in linea con quelli generati l'anno precedente.

Flusso monetario assorbito da attività di esercizio

Al 31 dicembre 2006, l'attività di esercizio ha assorbito flussi di cassa per euro 4.019 migliaia, evidenziando una variazione positiva pari a euro 2.118 migliaia. Tale miglioramento, nonostante l'incremento delle rimanenze finali (passato da euro 2.937 migliaia del 2005 a euro 10.457 migliaia del 2006) e dei crediti commerciali (passato euro 6.378 migliaia del 2005 a euro 9.392 migliaia del 2006), è da imputarsi principalmente all'incremento degli altri debiti di Kerself ed in particolare al debito acceso nei confronti degli ex soci della società Helios Technology a fronte dell'acquisizione (al 70%) della medesima società, avvenuta nel giugno 2006 e pari a euro 9.300 migliaia.

Va osservato inoltre che nel corso dell'esercizio 2006, il gruppo ha perseguito la politica commerciale in base alla quale sono state concesse dilazioni ai clienti al fine di poter penetrare in maniera ancora più efficace in aree di mercato laddove la risorsa idrica costituisce un bene primario.

Flusso monetario assorbito da attività di investimento

L'attività di investimento al 31 dicembre 2006 ha assorbito flussi di cassa per euro 12.776 migliaia e presenta una variazione negativa di euro 9.720 migliaia rispetto al 31 dicembre 2005. Tale peggioramento rispetto all'anno precedente è da imputarsi principalmente all'acquisizione della partecipazione in Helios Technology che ha assorbito un flusso monetario di euro 8.957 migliaia al netto della cassa.

Flusso monetario generato da attività di finanziamento

Il flusso monetario generato dall'attività di finanziamento al 31 dicembre 2006, è caratterizzato principalmente dall'aumento del capitale sociale, pari a euro 9.077 migliaia, e dall'incremento dei debiti finanziari a lungo termine a sua volta legato principalmente al mutuo in *pool* sottoscritto dalla Kerself nel dicembre 2006.

10.3 Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento dell'Emittente

Al 31 dicembre 2006 e 2005 l'indebitamento finanziario presenta le seguenti caratteristiche:

| (migliaia di Euro) | 31 dicembre 2006 | | |
|--|------------------|-------------|---------------|
| | Tasso Variabile | Tasso Fisso | Totale |
| Inferiori ad un anno | 17.328 | 27 | 17.355 |
| tra un anno e cinque anni | 7.894 | - | 7.894 |
| oltre cinque anni | 2.236 | - | 2.236 |
| Indebitamento Finanziario corrente e non corrente | 27.458 | 27 | 27.485 |

| (migliaia di Euro) | 31 dicembre 2005 | | |
|--|------------------|-------------|---------------|
| | Tasso Variabile | Tasso Fisso | Totale |
| Inferiori ad un anno | 18.299 | 169 | 18.468 |
| tra un anno e cinque anni | 1.134 | - | 1.134 |
| oltre cinque anni | - | - | - |
| Indebitamento Finanziario corrente e non corrente | 19.433 | 169 | 19.602 |

10.4 Informazioni riguardanti eventuali limitazioni all'uso delle risorse finanziarie

L'Emittente precisa che non si rilevano limitazioni all'uso delle risorse finanziarie che abbiano avuto o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività dell'Emittente, salvo quanto contrattualmente previsto nel finanziamento contratto con il *pool* di banche di cui al precedente Paragrafo 10.1 del presente Capitolo 10.

10.5 Informazioni riguardanti le fonti previste dei finanziamenti necessari per adempiere agli impegni per investimenti e immobilizzazioni materiali

Il Gruppo Kerself prevede di far fronte ai fabbisogni derivanti dai debiti finanziari in scadenza e dagli investimenti previsti attraverso la liquidità attualmente disponibile, il rinnovo o il rifinanziamento dei prestiti bancari, l'eventuale ricorso al mercato dei capitali ed i flussi derivanti dalla gestione operativa.

Fondi propri ed indebitamento

La seguente tabella illustra i fondi propri e l'indebitamento consolidato di Kerself al 31 dicembre 2006:

| Fondi Propri e Indebitamento | |
|--|---------------|
| 31 dicembre 2006 | |
| (migliaia di euro) | |
| Debiti bancari correnti | 16.650 |
| Parte corrente dell'indebitamento non corrente | 705 |
| Altri debiti finanziari correnti | 2.108 |
| Indebitamento finanziario corrente | 19.463 |
| Debiti bancari non correnti | 10.130 |
| Obbligazioni emesse | - |
| Altri debiti non correnti | 733 |
| Indebitamento finanziario non corrente | 10.863 |
| A. Indebitamento finanziario | 30.326 |
| Capitale sociale | 10.251 |
| Riserve | 9.725 |
| Risultato d'esercizio | 821 |
| B. Totale Patrimonio Netto | 20.797 |
| C. Totale Fondi Propri ed Indebitamento (A+B) | 51.123 |

Indebitamento finanziario netto dell'Emittente al 30 giugno 2007

Si riporta nelle tabelle sottostanti l'indebitamento finanziario netto del Gruppo Kerself al 30 giugno 2007:

| Indebitamento Finanziario Netto | 30 giugno 2007 (*) | 31 dicembre 2006 |
|--|--------------------|------------------|
| (migliaia di euro) | | |
| A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 5.180 | 1.627 |
| B. Altre disponibilità liquide | 137 | - |
| C. Titoli detenuti per la negoziazione | 93 | - |
| D. Liquidità | 5.410 | 1.627 |
| E. Crediti finanziari correnti | - | - |
| F. Debiti bancari correnti | (18.189) | (16.650) |
| G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente | (167) | (705) |
| H. Altri debiti finanziari correnti | (4.617) | (2.108) |
| I. Indebitamento finanziario corrente | (22.972) | (19.463) |
| J. Indebitamento finanziario corrente netto | (17.562) | (17.836) |
| K. Debiti bancari non correnti | (19.095) | (10.130) |
| L. Obbligazioni emesse | - | - |
| M. Altri debiti non correnti | (491) | (733) |
| N. Indebitamento finanziario non corrente | (19.586) | (10.863) |
| O. Indebitamento finanziario netto | (37.148) | (28.699) |

(*) I dati al 30 giugno 2007 i dati non sono assoggettati a revisione

11 RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE

Il Gruppo Kerself dedica particolare attenzione all'attività di ricerca e sviluppo in quanto ritenuta un fattore chiave per il proprio successo. In tale ottica, costante attenzione è da sempre posta all'innovazione, al perfezionamento e all'ampliamento della gamma dei propri prodotti.

Le linee guida di tale attività di ricerca e sviluppo valgono per tutte le società del Gruppo, ma si articolano diversamente a seconda dell'area in cui esse operano.

11.1 Area Risorse Idriche

L'attività di ricerca e sviluppo dell'Area Risorse Idriche è affidata ad un ufficio tecnico dedicato alla progettazione, assistenza e consulenza tecnica sui prodotti.

In linea generale, le attività di ricerca e sviluppo dell'Area Risorse Idriche si concentrano nella ricerca dell'ottimizzazione dei materiali e dell'efficienza delle elettropompe e dei motori elettrici, rispettando il miglior rapporto prezzo-qualità dei prodotti sulla base delle richieste della clientela.

Nell'ambito di tale Area, la realizzazione della nuova sala prove svolge un ruolo indispensabile per la sperimentazione sia nel campo delle pompe centrifughe che in quello dei motori sommersi.

Lo studio della fluidodinamica è finalizzata sia all'ottimizzazione del rendimento delle pompe e dei motori ed allo sviluppo di nuovi prodotti, sia all'effettuazione dei test necessari per la verifica dell'efficienza, dell'affidabilità e del collaudo delle componenti, unitamente all'ottenimento delle certificazioni di qualità e conformità alle vigenti disposizioni normative.

I calcoli idraulici per la realizzazione delle pompe si basano infatti su coefficienti empirici che richiedono numerosi test e continue modifiche finalizzati entrambi alla perfetta riuscita del prodotto finale. Un'adeguata sala prove costituisce l'unico mezzo a disposizione per determinare con esattezza le prestazioni dei prototipi e, conseguentemente, i valori da riportare sulla documentazione di vendita e sulle targhe dei prodotti da commercializzare.

11.2 Area Energia Alternativa

Nell'Area Energia Alternativa le attività di ricerca e sviluppo variano nell'ambito delle unità produttive e nell'ambito delle unità distributive e di commercializzazione.

Per quanto riguarda le attività di ricerca e sviluppo della Helios Technology, la realtà produttiva di Celle e Moduli Fotovoltaici del Gruppo, gli obiettivi fondamentali sono così riassumibili:

- a) riduzione del numero di Celle Fotovoltaiche rotte durante il ciclo produttivo;
- b) ottimizzazione dell'attuale processo produttivo di Celle e Moduli Fotovoltaici, per migliorare l'efficienza dei Moduli Fotovoltaici;
- c) implementazione di innovazioni di processo, per aumentarne la capacità produttiva;
- d) realizzazione di nuovi modelli di Moduli Fotovoltaici, sempre più performanti ed efficienti.

Per ciò che riguarda il primo obiettivo indicato al punto a), dopo opportune modifiche di processo, è stato raggiunto nel corso del 2006 un notevole risultato in termini di razionalizzazione delle materie prime, con conseguente risparmio sui costi. Infatti si è dimezzata l'incidenza di Celle Fotovoltaiche rotte durante il processo produttivo. Questo ha consentito un risparmio di costi diretti quantificabile in circa 550.000,00 euro.

Per ciò che riguarda l'ottimizzazione del processo produttivo (punto b), la funzione di "Ricerca, sviluppo e qualità" e quella di "Sviluppo impianti e sicurezza", attraverso l'utilizzo di nuovi materiali innovativi e di piccole modifiche al processo, hanno raggiunto un miglioramento complessivo della resa elettrica dei Moduli Fotovoltaici (prodotto finito) pari ad un +3% ca. In futuro sarà possibile incrementare ulteriormente tale efficienza di un ulteriore +4% ca., a fronte di modifiche più consistenti all'attuale processo e di opportuni investimenti economici.

In merito all'implementazione di innovazioni di processo (punto c), nell'ottica di aumentare la capacità totale di Celle e Moduli Fotovoltaici e quindi di migliorare la competitività sul mercato, Helios Technology ha sviluppato un progetto per la realizzazione di una nuova linea produttiva di Celle e Moduli Fotovoltaici (da silicio vergine di grado solare mono e multi-cristallino) aventi efficienza elettrica superiore al 15%. Per maggiori informazioni si veda il Capitolo 5.

Infine, in riferimento alla realizzazione di nuovi Moduli Fotovoltaici (punto d), la funzione di "Ricerca, sviluppo e controllo qualità" sta sviluppando un nuovo Modulo Fotovoltaico costituito da 50 Celle Fotovoltaiche in silicio monocristallino da 165x165 mm., in grado di erogare una potenza nominale di circa 160-175 Wp., che si prevede di introdurre sul mercato nel corso del 2007. Questo per soddisfare le attuali esigenze negli impianti connessi in rete di moduli con potenze sempre più elevate, con la possibilità di ridurre tempi e costi di installazione. Il nuovo prodotto adotterà anche nuovi materiali innovativi che permetteranno di ottenere una maggiore razionalizzazione dei costi di produzione e minori tempi di realizzazione, oltre ad un minor degrado nel tempo della resa elettrica.

Recentemente il Gruppo Kerself, mediante la controllata Helios Technology, ha fatto leva su di una opportunità presentata dal mercato e che nessun concorrente ha ancora colto. In particolare, poiché le aziende produttrici di semiconduttori devono tutte affrontare il problema dello smaltimento delle fette di silicio scartate durante il processo produttivo e la quasi totalità di tali scarti ha già subito lavorazioni tali da poter trarre, dalla loro superficie, molte informazioni tecniche sul processore in costruzione (si pensi ai temi della Intellectual Property di Motorola e di Intel ad esempio), sorge il problema dello smaltimento di tali fette di silicio. Considerato il volume degli investimenti in sviluppo e ricerca effettuati dai produttori di semiconduttori è giustificato il loro timore che i risultati di tali investimenti, possano eventualmente favorire concorrenti venuti in possesso di fette scartate. Per tale motivo i produttori di semiconduttori preferiscono lavorare con alcune aziende di fiducia che, all'interno dei loro stabilimenti e sotto stretta sorveglianza, macinano le fette scartate fino a rendere impossibile la lettura della superficie e successivamente provvedono all'asporto dei rifiuti. Le conseguenze di tale attività sono il costo di macinazione e asporto, il mancato ricavo dalla vendita del silicio in quanto ormai inquinato da metalli e resine varie ed il problema ambientale sempre dovuto ai metalli presenti. In tale contesto il Gruppo ha sviluppato la IPEU (Intellectual Property Eraser Unit): una unità mobile progettata per essere trasportata ed utilizzata all'interno degli stabilimenti dei produttori di semiconduttori, consentendo ai loro servizi di sicurezza il totale controllo della movimentazione delle fette di silicio. Il processo consente di cancellare dalla superficie delle fette di silicio scartate qualsiasi materiale precedentemente depositato nel corso del processo produttivo, trasformandolo in polvere successivamente bloccata da una unità integrata di filtraggio. I produttori di semiconduttori potrebbero, quindi, vendere sul mercato le tonnellate di silicio che attualmente vengono distrutte, evitando i costi di macinazione ed i problemi di smaltimento. In tale ambito, l'obiettivo di Helios Technology non è quello di vendere le unità IPEU ma, di darle in uso assicurandosi l'acquisto delle fette pulite ad un prezzo inferiore a quello di mercato. Il tal senso è in corso la tutela del brevetto per l'apparecchiatura IPEU (brevetto a livello internazionale depositato l'8 giugno 2007).

Infine, l'attività di ricerca e sviluppo è focalizzata anche nella realizzazione di nuovi accessori elettronici come regolatori di carica fotovoltaici (dispositivo che regola la carica e scarica di accumulatori grazie all'energia prodotta dai Moduli Fotovoltaici), innalzatori di tensione (per la ricarica rapida di batterie in genere, anche in abbinamento ad un sistema fotovoltaico), ripartitori di carica (in grado di ottimizzare la carica di uno o più accumulatori anche di diverso tipo collegati ad un impianto fotovoltaico) Inverter specifici per applicazioni fotovoltaiche ed altri dispositivi.

Per quanto riguarda le attività di ricerca e sviluppo delle unità distributive e di commercializzazione la Nuova Thermosolar sta sviluppando nuovi prodotti per essere ancora più competitiva sul mercato dei sistemi solari "Chiavi in mano". In particolare i sistemi software permetteranno una notevole riduzione di tempo nel disbrigo delle pratiche burocratiche, oltre al vantaggio competitivo di una migliorata immagine professionale che consegue dal fornire in tempo quasi reale una documentazione completa (dove i tempi di realizzazione portavano via qualche giorno). Nuova Thermosolar sta, inoltre, sviluppando:

- uno speciale telaio che tramite un apposito programma, possa essere agevolmente dimensionato per qualsiasi tipo di installazione. Ad oggi, nessun concorrente in Italia offre un servizio del genere e il telaio risulta per tutti un grande problema sia per il dimensionamento che per la realizzazione, facendo perdere tempo prezioso in fase di progettazione e in seguito in fase di installazione impianto;
- un dispositivo di telelettura monitoraggio impianti: si tratta di un sistema di apparati atti a consentire il controllo e la telegestione da remoto di impianti di generazione fotovoltaico, permettendo la centralizzazione di più impianti per l'assistenza tecnica e l'*energy management*. Il sistema risponde alla necessità di integrare il sistema fotovoltaico con un dispositivo atto a facilitare la gestione e la manutenzione dell'impianto da remoto, sia da parte dell'utente, che da società specializzate attraverso strumenti *low cost* e *user friendly*. Per gli impianti più complessi, un dispositivo aggiunto, consente di corredare il controllo di ulteriori funzionalità, di altri allarmi sull'impianto e di parametri tecnologici (temperatura, energia prodotta, orari di funzionamento) archiviabili e *loggabili* in un software che consente la raccolta dati, la manutenzione programmata e la teleassistenza su più sistemi in rete gestibili attraverso società di service o ESCO per la gestione energetica;
- Quadri di campo/Quadri di parallelo Monofase e Trifase: si sta studiando l'ipotesi di inserire questi articoli nella gamma dei prodotti, per poter offrire un servizio ancora più completo e veloce, sia per gli impianti chiavi in mano sia per la sola fornitura di materiale.

Per quanto riguarda DEA l'attività di ricerca, realizzata nella fase di progettazione degli impianti commissionati dai clienti, è rivolta ad una ottimizzazione dell'impianto, individuando nei vari componenti la possibilità di avere dei nuovi materiali di più alta qualità ed a prezzi inferiori, individuando sempre nuovi concetti per la realizzazione delle strutture e dei componenti elettrici. Il fine è proporre un impianto al cliente con soluzioni innovative e di qualità sempre maggiore.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6.

12 INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

12.1 Tendenze maggiormente significative

Dalla chiusura del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2006 alla Data del Prospetto, non si sono manifestate tendenze particolarmente significative nell'andamento della produzione, ovvero nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita e comunque in grado di condizionare – in positivo o in negativo – l'attività dell'Emittente o sul Gruppo.

12.2 Eventuali tendenze con possibili ripercussioni significative

Oltre a quanto indicato nel Paragrafo “Fattori di Rischio”, la Società non è a conoscenza di tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente e sul Gruppo.

13 PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI

Il presente Prospetto non include alcuna previsione o stima degli utili.

14 ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI

14.1 Composizione e poteri attribuiti agli organi sociali

14.1.1 Consiglio di amministrazione

La Società è amministrata da un consiglio di amministrazione che, ai sensi dell'articolo 17 dello Statuto, può essere composto da un minimo di tre a un massimo di nove membri, nominati dall'assemblea degli azionisti anche tra non azionisti.

Il numero dei consiglieri è fissato dall'assemblea degli azionisti, che ne determina altresì il relativo compenso. La remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche è stabilita, sentito il parere del collegio sindacale, dal consiglio di amministrazione il quale ha costituito al proprio interno un comitato per la remunerazione conformemente al Codice di Autodisciplina al quale la Società ha aderito con delibera del consiglio di amministrazione del 29 settembre 2005 e, successivamente, adottando con delibera del consiglio di amministrazione del 28 maggio 2007 il nuovo Codice di Autodisciplina nella versione pubblicata nel marzo 2006. L'assemblea può, inoltre, determinare un importo complessivo per la remunerazione di tutti gli amministratori, inclusi quelli rivestiti di particolari cariche. Lo Statuto parimenti prevede che i membri dell'organo amministrativo della Società restino in carica per la durata di tre esercizi, con possibilità di essere rieletti.

Il consiglio di amministrazione della Società rimarrà in carica sino all'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che si chiuderà il 31 dicembre 2007 e, alla Data del Prospetto, è composto da cinque membri nelle persone dei signori:

Presidente e amministratore delegato: Pier Angelo Masselli nato a Correggio (RE) il 29 agosto 1958;

Amministratore: Giorgio Ostini nato a Bellinzona (Svizzera), il 28 maggio 1956;

Amministratore: Luciano Pannocchia, nato a Lucca il 7 febbraio 1947;

Amministratore: Khaled Hamed Mutabakani, nato a Roma il 3 luglio 1964;

Amministratore: Giuseppe Pellacani, nato a Modena il 10 luglio 1967.

Informazioni relative agli amministratori non esecutivi e indipendenti

Fatta eccezione per Pier Angelo Masselli, presidente ed amministratore delegato della Società tutti gli amministratori dell'Emittente sono non esecutivi e indipendenti.

Poteri dell'amministratore delegato

Il consiglio di amministrazione ha inoltre nominato Pier Angelo Masselli amministratore delegato della Società e di attribuire allo stesso una serie di poteri, tra i quali si segnalano:

- effettuare pagamenti, firmare ordini di bonifici, emettere, accettare o girare cambiali e tratte, emettere ricevute o quietanze bancarie di ogni tipo, emettere o girare assegni, assegni internazionali (cheques), buoni, mandati, fedeli di deposito, warrants, note di pegno e qualunque altro tipo o effetto di commercio;
- esigere e riscuotere crediti in genere; incassare somme di denaro, buoni del Tesoro, vaglia, assegni e titoli di qualunque specie, nonché depositi cauzionali dall'istituto di emissione, dalla Cassa depositi e Prestiti e dalla Tesoreria; rilasciare quietanze e scarichi liberatori; concedere dilazioni di pagamento ed effettuare riduzioni del prezzo;
- stipulare, modificare e risolvere contratti di conto corrente, di deposito (libretti di deposito liberi, vincolati, di risparmio e di ogni altro tipo), di sconto; concordare con Banche ed Istituti di Credito affidamenti o anticipazioni; stipulare e risolvere contratti di locazione di cassette di sicurezza e affini presso Banche ed Istituti di Credito, rilasciando deleghe per l'accesso degli stessi, ferma restando la necessità della preventiva deliberazione del Consiglio d'Amministrazione per ogni richiesta di affidamento bancario superiore a euro 1 milione;
- stipulare, modificare e risolvere contratti di mutui chirografari, ferma restando la necessità della preventiva deliberazione del Consiglio d'Amministrazione per ogni richiesta di mutuo chirografario superiore a euro 1 milione;
- versare contanti, assegni, vaglia postali e telegrafici ed altri titoli di credito in Banche ed Istituti di Credito con l'accredito sui conti o libretti della Società; mettere all'incasso cambiali, tratte, ricevute bancarie e ogni altro mezzo di pagamento per l'accredito sui conti della Società;
- stipulare, modificare e risolvere contratti di assicurazione a copertura di ogni e qualsiasi rischio; effettuare le denunce di sinistro ed ogni altra dichiarazione od attestazione necessaria; incassare gli indennizzi, rilasciando le relative quietanze;
- rappresentare la Società in tutte le operazioni relative ad importazioni ed esportazioni, firmando moduli di benessere all'importazione ed all'esportazione, moduli dell'Ufficio Italiano Cambi, effettuando ogni altra operazione inerente e conseguente;
- rappresentare la Società in procedimenti contenziosi avanti le Autorità Amministrative sottoscrivendo istanze, ricorsi ed opposizioni;
- rappresentare la Società in giudizi amministrativi e civili, ivi comprese le procedure, esecutive e concorsuali, avanti a qualsivoglia Autorità giurisdizionale in ogni grado ed avanti Arbitri e Collegi Arbitrali, con i più ampi poteri e facoltà, tra i quali, a titolo esemplificativo, comparire ed intervenire personalmente, prestare, deferire e riferire il giuramento, proporre impugnazioni, transigere la lite, rinunciare ed accettare la rinuncia agli atti, nonché presentare querela di falso;
- rappresentare la Società dinanzi all'Autorità Giudiziaria penale sottoscrivendo querele, esercitando tutti i diritti e le facoltà spettanti alle persone offese dal reato, promuovendo l'azione civile nel processo penale con la sottoscrizione dell'atto di costituzione di parte civile, comparendo al tentativo di conciliazione, transigendo la controversia e rimettendo la querela;
- conferire procure generali e speciali, mandati alle liti e nomine con i poteri e le facoltà necessarie, in relazione a vertenze giudiziarie civili, amministrative e penali; nominare e sostituire arbitri; eleggere domicili;
- rappresentare la Società dinanzi agli Uffici Tributarie di qualsiasi genere, alle Commissioni Tributarie di primo e di secondo grado ed alla Commissione Tributaria Centrale, nonché avanti ad ogni altra Autorità competente in materia tributaria, sottoscrivendo e presentando dichiarazioni e denunce per tasse, imposte e tributi di ogni genere, effettuando i relativi pagamenti, presentando ricorsi, opposizioni, riserve contro

accertamenti tributari, chiedendo condoni ed aderendo a concordati, esigendo rimborsi e dandone quietanza ed in generale trattando e definendo ogni pratica in campo fiscale.

In data 28 luglio 2006, il consiglio di amministrazione ha deliberato, altresì, di attribuire all'amministratore delegato, Pier Angelo Masselli ogni potere per esperire qualsiasi operazione con società di *factoring*, compresa la stipula del contratto di *factoring*, la cessione dei crediti, la costituzione di garanzie, mandati per l'incasso, operazioni di sconto e tutto quanto concerne la gestione del rapporto di *factoring*.

Componenti del consiglio di amministrazione

Si fornisce di seguito una breve descrizione dei membri del consiglio di amministrazione:

- **Pier Angelo Masselli**, presidente del consiglio di amministrazione ed amministratore delegato dell'Emittente sin dalla data di costituzione. Ha maturato la propria esperienza professionale presso il Gruppo vicentino "Valex S.p.A.", attivo nel settore degli elettrodomestici per l'hobbistica, nel quale ha ricoperto vari incarichi tra cui quelli di responsabile *marketing* e commerciale. Tale esperienza ha consentito a Pier Angelo Masselli di acquisire una notevole competenza nel settore degli elettrodomestici ed una conoscenza approfondita delle realtà produttive dell'Estremo Oriente (soprattutto Cina e Taiwan). Negli anni 1988 e 1989 è stato presidente ed amministratore delegato della società "Vergreen S.p.A" (del Gruppo Valex). Nel 1990 ha costituito e presieduto la "Stark S.p.A.", società attiva nella produzione e commercializzazione di elettrodomestici per il *fai-da-te* ed, infine, nel gennaio 1998, si è reso promotore della costituzione della attuale Kerself;
- **Luciano Pannocchia**, laureato in Scienze Agrarie, ha iniziato la propria carriera professionale come impiegato presso Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., ove ne è divenuto dirigente nel novembre 1999. Nel novembre 2001 è stato nominato vice Direttore Generale di MPS Bancaverde S.p.A.. Nel gennaio 2002 è stato nominato Dirigente Centrale di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. e nell'ottobre 2004 è stato Vice Direttore Generale di MPS Banca per l'Impresa S.p.A.;
- **Giorgio Ostini**, tra il 1982 ed il 1984 ha rivestito il ruolo di responsabile, presso l'ufficio di Rovereto, della BLB Consulta SA, società fiduciaria di Ginevra. Dal 1985, socio della Fido Consult SA di Grono, società fiduciaria attiva in ambito locale ed internazionale nel settore della consulenza aziendale e fiscale. Ha anche ricoperto incarichi pubblici, quali quello di deputato del parlamento del Canton Grigioni e dal 1996 è presidente dell'Autorità di Conciliazione in materia di locazione del distretto Moesa;
- **Khaled Hamed Mutabakani**, nato a Roma, ha conseguito la laurea in medicina presso la King Abdulaziz University di Jeddah in Arabia Saudita e si è specializzato in chirurgia generale e chirurgia pediatrica presso la Ohio State University, l'Ospedale Universitario e l'Ospedale Universitario Pediatrico di Columbus in Ohio, USA. Attualmente esercita la professione di medico chirurgo presso la New Jeddah Clinic in Arabia Saudita;
- **Giuseppe Pellacani**, dottorando di ricerca in Diritto sindacale e del lavoro (VIII ciclo) dall'anno 1992, dal 1995, è inquadrato nel ruolo dei ricercatori universitari presso la Facoltà di Giurisprudenza dell'Università di Modena, in Diritto del Lavoro. Dal 1995 è membro dell'Associazione Italiana di Diritto del lavoro e della Sicurezza Sociale (A.I.D.La.S.S.). Avvocato dal 1996. Dall'anno 2000 fa parte della redazione della Rivista informatica *Italian Labour Law e-Journal* (ILLeJ) e dal 2003 della redazione della rivista *Il diritto del mercato del lavoro*. Dal 2000 è Professore associato di Diritto del Lavoro. Dal 2004 è Professore straordinario di diritto del

lavoro presso la Facoltà di Giurisprudenza dall'Università degli Studi di Modena e Reggio Emilia. Attualmente è titolare dei corsi di Diritto del Lavoro, Diritto della Previdenza Sociale e Diritto della sicurezza sociale. presidente del corso di laurea in Scienze della consulenza del lavoro dell'Università di Modena e Reggio Emilia. Autore di numerose pubblicazioni scientifiche sulle maggiori riviste della materia nonché di interventi e relazioni a congressi e convegni, nazionali e internazionali, svolge continuativa attività di ricerca e di collaborazione con soggetti pubblici e privati, anche stranieri.

14.1.2 Collegio sindacale

Il collegio sindacale è composto da tre sindaci effettivi e da due membri supplenti. Il collegio sindacale attualmente in carica rimarrà in carica sino all'approvazione del bilancio di esercizio che si chiuderà il 31 dicembre 2007.

Alla Data del Prospetto, il Collegio è composto dai seguenti membri:

| | |
|---------------------------|---|
| Presidente | <u>Paolo Domenico Chignola</u> , nato a Verona il 3 agosto 1947 |
| Sindaco effettivo | <u>Paolo Calvi di Coenzo</u> , nato a Torino il 25 aprile 1940 |
| Sindaco effettivo | <u>Francesco Righetti</u> , nato a Pescantina (Verona) il 26 settembre 1952 |
| Sindaco supplente: | <u>Rita De Vecchi</u> , nata a Verona il 23 settembre 1965 |
| Sindaco supplente: | <u>Enrico Galavotti</u> , nato a La Spezia il 31 agosto 1963 |

Si fornisce di seguito una breve descrizione dei membri del collegio sindacale:

- **Paolo Domenico Chignola**, laureato in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Padova nel marzo 1973, iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti di Verona dal 28 settembre 1973 e al Registro dei Revisori Contabili dal 1995. Membro del collegio sindacale di numerose società industriali, commerciali e di servizi; è attualmente anche vice-presidente della Credito Veronese S.p.A..
- **Paolo Calvi di Coenzo**, laureato in Scienze Politiche presso la libera Università Internazionale degli Studi Sociali di Roma nel 1974, iscritto nel Registro dei Revisori Ufficiali dei Conti dal 1992 e successivamente di diritto nel Registro dei Revisori Contabili. Ricopre incarichi di consulente tecnico d'ufficio presso il Tribunale Civile e Penale di Reggio Emilia; è membro giudicante presso la Commissione Tributaria di Reggio Emilia e membro del collegio sindacale di numerose società;
- **Francesco Righetti**, ragioniere commercialista dal gennaio 1977, iscritto al Registro dei Revisori Contabili dal 21 dicembre 1981. Membro del collegio sindacale di numerose società industriali, commerciali e di servizi, ha inoltre più volte ricoperto incarichi di curatore fallimentare per il Tribunale di Verona.

14.1.3 Direzione generale e principali dirigenti

Si fornisce qui di seguito una breve descrizione dei principali dirigenti assunti dalla Società in ordine di assunzione:

- **Mirco Crotti**, il quale ricopre il ruolo di responsabile amministrativo. Nato a Novellara (Reggio nell'Emilia) l'11 gennaio 1956. Dal 1980 al 1997 ha ricoperto il ruolo di responsabile amministrativo presso le seguenti società: B&C S.n.c., Corghi S.p.A. e FAIP S.p.A., International Textile Group S.p.A., Maglificio Raffaella S.p.A. Tra il 1998 ed il 1999 ha svolto l'incarico di presidente del consiglio di amministrazione e responsabile amministrativo-finanziario presso la società Bivio S.r.l., dall'ottobre 1999 è responsabile amministrativo di Kerself e, nell'anno 2002, è stato promosso dirigente.
- **Francesco D'Antonio**, il quale ricopre la carica di direttore dello sviluppo del *business*. Nato a Napoli, il 20 giugno 1968. Laureato in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Napoli, Dottore Commercialista, Revisore Ufficiale dei Conti ha conseguito un Master in Business Administration presso I M D (International Institute of Management Development) di Losanna, Svizzera. Con un breve passato imprenditoriale ha maturato circa 15 anni nel merchant banking e nel private equity prima in Banca Commerciale Italiana, poi nel Gruppo 21 Investimenti e in Unipol Merchant - Banca per le Imprese. Prima di entrare nel Gruppo Kerself nel marzo 2007 ha positivamente concluso un'esperienza nella gestione di un turnaround finanziario e industriale come manager.
- **Riccardo Corzani**, il quale ricopre la carica di *investor relations manager*. Nato a Firenze nel 1969. Laureato in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Firenze, ottenendo una borsa di studi presso l'università H.E.C. di Ginevra in Svizzera. Ha iniziato la sua carriera in Commerzbank AG a Londra nel settore Project Finance. Dal 2001 ha lavorato in Banca Aletti nel settore dell'Equity Capital Market maturando una significativa esperienza sia su operazioni di quotazione di borsa di aziende italiane sia di operazioni di M&A. Dal 2003 ha ricoperto il ruolo di *investor relations manager* e responsabile finanza in FMRART'E', società quotata nel segmento MTA di Borsa Italiana.

Figure Chiave

Si fornisce qui di seguito una breve descrizione dei responsabili chiave del Gruppo che non siano anche componenti del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale dell'Emittente:

- **Franco Traverso**, nato a Carmignano di Brenta (PD) il 17 febbraio 1954. Socio fondatore e amministratore delegato di Helios Technology.
- **Giorgio Amadessi**, nato a Modena il 1° marzo 1960. Socio fondatore della Nuova Thermosolar, da responsabile amministrativo è successivamente divenuto responsabile commerciale per il comparto impianti solari. Grazie alle molteplici esperienze nel continente africano, Giorgio Amadessi ha permesso alla Nuova Thermosolar di instaurare costanti e solidi rapporti con gli istituti religiosi ed i centri missionari ivi insediati. Componente del consiglio di amministrazione, è tuttora responsabile commerciale del comparto impianti solari della società.
- **Luigi Sellaroli**, nato a Latina il 28 febbraio 1960. Socio fondatore di DEA nonché amministratore delegato della stessa, si è laureato in scienze agrarie e forestali presso l'Università degli Studi di Perugia ed ha maturato significative esperienze in quanto è stato tra i soci fondatori del consorzio CONFER Consorzio Fonti Energia

Rinnovabile e ricopre la carica di presidente del consorzio COPROLT della Provincia di Latina per la difesa delle attività atmosferiche.

14.1.4 Partecipazioni e cariche ricoperte dai componenti degli organi sociali, alti dirigenti e figure chiave, al di fuori della Società

Nelle tabelle che seguono vengono indicate le cariche ricoperte in altre società dai membri del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale negli ultimi cinque anni.

Membri del consiglio di amministrazione

| Nome e Cognome | Carica (Kerself) | Altre cariche rilevanti rivestite | Società | Partecipazioni detenute |
|--------------------------------|--------------------------------------|-----------------------------------|--|-------------------------|
| Pier Angelo Masselli | Presidente e Amministratore delegato | Consigliere | Stark S.r.l. (cessata) | Nessuna |
| | | Presidente CdA | Immobiliare VE-GA S.p.A. | 72,57% proprietà |
| | | Presidente CdA e A.D | Nuova Thermosolar S.r.l.* | Nessuna |
| | | Presidente CdA e A.D | Helios Technology S.r.l.* | Nessuna |
| | | Liquidatore | Neet S.p.A.* (cessata) | Nessuna |
| | | Presidente CdA | Starkrio S.p.A. (cessata) | Nessuna |
| | | Amministratore Unico | Ircem Industriale S.r.l.* | Nessuna |
| | | Presidente CdA | Jet S.p.A.* | Nessuna |
| Giorgio Ostini | Consigliere | Consigliere | Immobiliare VE-GA S.p.A. | Nessuna |
| | | Consigliere | Helios Technology S.r.l.* | Nessuna |
| | | Consigliere | Nuova Thermosolar S.r.l.* | Nessuna |
| | | Consigliere | Jet S.p.A.* | Nessuna |
| Khaled Hamed Mutabakani | Consigliere | | | |
| Giuseppe Pellacani | Consigliere | Consigliere | Nuova Thermosolar S.r.l.* | Nessuna |
| | | Consigliere | Helios Technology S.r.l.* | Nessuna |
| | | Consigliere | Jet S.p.A.* | Nessuna |
| Luciano Pannocchia | Consigliere | Amministratore delegato | MPS BancaVerde S.p.A. (cessata) | Nessuna |
| | | Vice Direttore Generale | MPS Banca per l'Impresa S.p.A. (cessata) | Nessuna |
| | | Consigliere | Crossing Europe – Geie | Nessuna |
| | | Consigliere | Esco Siena | Nessuna |
| | | Amministratore delegato | Interporto Toscano | Nessuna |

Membri del collegio sindacale

| Nome e Cognome | Carica (Kerself) | Altre cariche rilevanti rivestite | Società | Società rilevanti partecipate |
|--------------------------------|-------------------------------|-----------------------------------|--|-------------------------------|
| Paolo Domenico Chignola | Presidente collegio sindacale | Sindaco supplente | Eurospin Sicilia S.p.A (cessata) | Nessuna |
| | | Presidente collegio sindacale | SM-Cyclo Italy S.r.l. | Nessuna |
| | | Sindaco effettivo | Azienda Agricola Poggio S.Polo S.a.a.r.l. | Nessuna |
| | | Sindaco supplente | Bisson S.p.A. | Nessuna |
| | | Sindaco supplente | Banca Agricola di Cerea S.p.A. (cessata) | Nessuna |
| | | Sindaco supplente | Boscaini Paolo e Figli S.p.A. (cessata) | Nessuna |
| | | Presidente collegio sindacale | Cantina di Colognola ai Colli Società Agricola Cooperativa | Nessuna |
| | | Presidente collegio sindacale | Casa di Cura San Francesco S.p.A. | Nessuna |
| | | Sindaco supplente | Camping Internazionale La Quercia S.p.A. | Nessuna |
| | | Sindaco supplente | Mion Immobiliare S.p.A. | Nessuna |
| | | Presidente collegio sindacale | Albertini S.p.A. | Nessuna |
| | | Presidente del collegio sindacale | Frigor Center S.r.l. | Nessuna |
| | | Presidente collegio sindacale | Revello S.p.A. | Nessuna |
| | | Sindaco effettivo | VE. RI S.r.l. | Nessuna |
| | | Sindaco effettivo | Z.O.C.C.A. S.p.A. (cessata) | Nessuna |
| | | Sindaco supplente | Società Italiana Finanziaria Immobiliare S.p.A. | Nessuna |
| | | Sindaco effettivo | Lanza S.r.l. | Nessuna |
| | | Sindaco effettivo | Calzaturificio Thema S.r.l. | Nessuna |
| | | Presidente collegio sindacale | Tommasi Materiali Edili S.p.A. (cessata) | Nessuna |
| | | Sindaco effettivo | Sopoma S.r.l. | Nessuna |
| | | Presidente collegio sindacale | Tre Colli S.p.A. | Nessuna |
| | | Sindaco effettivo | Edil Tosi S.r.l. | Nessuna |
| | | Presidente collegio | Victor S.p.A. | Nessuna |

| | | | | |
|---------------------------|-------------------|-----------------------------------|---|------------------|
| | | sindacale | | |
| | | Sindaco supplente | Società Gardesana S.r.l. | Nessuna |
| | | Sindaco effettivo | C.T.I. S.p.A. | Nessuna |
| | | Presidente collegio sindacale | Rossi Tre S.r.l. | Nessuna |
| | | Sindaco supplente | Grafiche Fover S.r.l. (cessata) | Nessuna |
| | | Sindaco supplente | Spesa Intelligente S.p.A. | Nessuna |
| | | Sindaco effettivo | Bussinello S.r.l. | Nessuna |
| | | Presidente collegio sindacale | Optinvest S.p.A. | Nessuna |
| | | Sindaco supplente | Autotrasporti Bommartini S.r.l. | Nessuna |
| | | Sindaco supplente | Eurospin Italia S.p.A. | Nessuna |
| | | Sindaco supplente | Opto In S.p.A. | Nessuna |
| | | Presidente collegio sindacale | Casa Vinicola Sartori S.p.A. | Nessuna |
| | | Presidente collegio sindacale | Cantine Riondo S.p.A. | Nessuna |
| | | Sindaco effettivo | Liverani Group S.r.l. | Nessuna |
| | | Sindaco supplente | Mig restaurant S.r.l. | Nessuna |
| | | Presidente collegio sindacale | Edilteco Group S.p.A. | Nessuna |
| | | Vice presidente C.d.A. | Credito Veronese S.p.A. | Nessuna |
| | | Sindaco effettivo | Moncart S.r.l. | Nessuna |
| | | Presidente collegio sindacale | ACI Rent S.p.A. | Nessuna |
| | | Presidente collegio sindacale | Paninvest Finance S.p.A. in Liquidazione | Nessuna |
| Francesco Righetti | Sindaco effettivo | Sindaco effettivo | Barzetti S.p.A. (cessata) | Nessuna |
| | | Sindaco effettivo | V.I.V. International S.p.A. | Nessuna |
| | | Presidente del collegio sindacale | Immobiliare Florida S.r.l. | Nessuna |
| | | Sindaco effettivo | Tecno Ferramenta S.p.A. | Nessuna |
| | | Sindaco effettivo | Tecnica Elettronica S.p.A. | Nessuna |
| | | Sindaco supplente | Metalli Selezionati S.r.l. | Nessuna |
| | | Consigliere | Fiverre S.r.l. | 11,52% proprietà |
| | | Sindaco effettivo | Italiana Graniti S.r.l. (cessata) | Nessuna |
| | | Socio accomandante | Studio Erre di Bonvicini Rag. Mara e C. sas | 50% proprietà |

| | | | | |
|------------------------------|-------------------|-----------------------------------|---|------------------|
| | | Sindaco supplente | Tecno-Alluminio S.r.l. | Nessuna |
| | | Sindaco supplente | Silco Due S.r.l. | Nessuna |
| | | Sindaco supplente | Comital S.p.A. | Nessuna |
| | | Presidente collegio sindacale | Ofem S.r.l. | Nessuna |
| | | Sindaco effettivo | Bussinello Prodotti Petroliferi S.p.A. | Nessuna |
| | | Socio accomandante | Brothers Immobiliare sas | 50% proprietà |
| | | Presidente del collegio sindacale | VIV Decoral S.p.A. | Nessuna |
| | | Consigliere | Club Frece Tricolori Provincia di Verona | Nessuna |
| | | Sindaco supplente | Verniciatura Industriale Veneta S.p.A. | Nessuna |
| | | Sindaco effettivo | Decoral System S.r.l. | Nessuna |
| | | Sindaco effettivo | Lupatolina Gas – Vendite S.r.l. | Nessuna |
| | | Nessuna | Gabbiano S.r.l. (estinta da più di 5 anni) | 14,28% proprietà |
| | | Nessuna | Informacity S.r.l. (estinta da più di 5 anni) | 15,00% proprietà |
| Paolo Calvi Di Coenzo | Sindaco effettivo | Presidente del collegio sindacale | Test Video System S.p.A. (cessata) | Nessuna |
| | | Sindaco supplente | Immobiliare VE-GA S.p.A. | Nessuna |
| | | Presidente del collegio sindacale | T.S.T. S.r.l. “in fallimento” | Nessuna |
| | | Presidente collegio sindacale | Nova Funghi S.r.l. | Nessuna |
| | | Consigliere | Sifar S.r.l. | 0,026% proprietà |
| | | Sindaco effettivo | Immobiliaria Hermanos Fontanesi de Venezuela S.p.A. | Nessuna |
| | | Sindaco effettivo | Sag Tubi S.p.A. | Nessuna |
| | | Presidente del collegio sindacale | Nial Nizzoli S.r.l. | Nessuna |
| | | Presidente del collegio sindacale | Formaggi Gastone Anselmi S.r.l. | Nessuna |
| | | Sindaco effettivo | Intertech S.p.A. Engineering & Construction Firm | Nessuna |
| | | Presidente del collegio sindacale | Acqua & Sole Service S.r.l. | Nessuna |
| | | Presidente del | C.A.T.E. S.r.l. | Nessuna |

| | | | | |
|-------------------------|-------------------|-----------------------------------|---|---------|
| | | collegio sindacale | | |
| | | Titolare | Poderetto Malazera di Calvi di Coenzo Paolo | Nessuna |
| | | Sindaco effettivo | Jet S.p.A.* | Nessuna |
| Rita De Vecchi | Sindaco supplente | Sindaco supplente | Frigor Center S.r.l. | Nessuna |
| | | Sindaco supplente | Lanza S.r.l. | Nessuna |
| | | Sindaco effettivo | Edil Tosi S.r.l. | Nessuna |
| | | Sindaco supplente | C.T.I. S.p.A. | Nessuna |
| | | Sindaco effettivo | Rossi Tre S.r.l. | Nessuna |
| | | Sindaco effettivo | Bussinello S.r.l. | Nessuna |
| | | Presidente del collegio sindacale | Autotrasporti Bommartini S.r.l. | Nessuna |
| | | Sindaco effettivo | Verfin S.p.A. | Nessuna |
| | | Sindaco supplente | Liverani Group S.p.A. | Nessuna |
| | | Sindaco supplente | Credito Veronese S.p.A. | Nessuna |
| | | Sindaco supplente | Moncart S.r.l. | Nessuna |
| Enrico Galavotti | Sindaco supplente | Sindaco supplente | Casa di Cura San Francesco S.p.A. | Nessuna |
| | | Presidente CdA | Cooperativa Servizi Professionali a r.l. | Nessuna |
| | | Sindaco supplente | Bussinello Prodotti Petroliferi S.p.A. | Nessuna |
| | | Sindaco supplente | Opto In S.p.A. | Nessuna |

Dirigenti

| Nome e Cognome | Carica (Kerself) | Altre cariche rilevanti rivestite | Società | Società rilevanti partecipate |
|----------------------------|------------------|-----------------------------------|-------------|-------------------------------|
| Mirco Crotti | Dirigente | Nessuna | Jet S.p.A.* | 0,000833% proprietà |
| Francesco D'Antonio | Dirigente | Nessuna | Nessuna | Nessuna |
| Riccardo Corzani | Dirigente | Nessuna | Nessuna | Nessuna |

14.1.5 Eventuali condanne in relazione a reati di frode

Nel corso degli ultimi cinque anni, i membri del consiglio di amministrazione, i membri del collegio sindacale e gli alti dirigenti e figure chiave non hanno subito condanne in relazione a reati di frode.

14.1.6 Eventuale sottoposizione a procedure concorsuali

Nel corso degli ultimi cinque anni, i membri del consiglio di amministrazione, i membri del collegio sindacale e gli alti dirigenti e figure chiave non sono stati associati,

nell'assolvimento dei propri incarichi, ad alcuna bancarotta, amministrazione controllata, liquidazione ovvero altra procedura concorsuale.

14.1.7 Eventuale incriminazioni ufficiali e/o sanzioni

Nel corso degli ultimi cinque anni, i membri del consiglio di amministrazione, i membri del collegio sindacale e gli alti dirigenti e figure chiave non hanno subito incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione, né interdizioni dalle cariche che hanno ricoperto, o dallo svolgimento di attività di direzione e gestione.

14.2 Conflitti di interessi degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza e degli alti dirigenti

14.2.1 Conflitti di interesse

Non sussistono conflitti di interesse degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza e degli alti dirigenti, ad esclusione di quelli indicati nella Sezione Prima, Capitolo 19.

14.2.2 Accordi o intese con azionisti, clienti o fornitori

I componenti del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale dell'Emittente sono stati nominati dall'assemblea indipendentemente da accordi o intese con i principali azionisti, fornitori o altri.

14.2.3 Eventuali restrizioni sui titoli dell'Emittente

I componenti del consiglio di amministrazione della Società Pier Angelo Masselli e Khaled Hamed Mutabakani, in qualità di azionisti della stessa, nonché Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Fiduciaria Valverde S.r.l., Arwa e Arig Mutabakani, Unione Fiduciaria S.p.A., Lorella Colombini e ABI Sistemi S.r.l., hanno sottoscritto, al momento della quotazione, accordi di *lock-up*, in virtù dei quali hanno assunto l'impegno di non offrire, vendere, impegnarsi a offrire o vendere, o comunque compiere alcun atto di disposizione delle azioni della Società da ciascuno detenute direttamente o indirettamente o diritti relativi alle predette azioni e altresì l'impegno di non autorizzare atti di disposizione di azioni proprie, senza il preventivo consenso scritto di Unipol Merchant Banca per la Imprese S.p.A., che non potrà essere irragionevolmente negato, fino a 24 mesi dalla data (inclusa) di quotazione delle azioni nel Mercato *Expandi* e, quindi, sino al 18 gennaio 2008. Tale impegno riguarda tutte le azioni detenute alla data di quotazione.

Alla Data del Prospetto, la percentuale del capitale sociale di Kerself sottosposta a *lock up* è pari al 37,01%.

15 REMUNERAZIONI E BENEFICI

15.1 Compensi riconosciuti ai componenti degli organi sociali

15.1.1 Consiglio di amministrazione

L'assemblea degli azionisti, in data 9 settembre 2005, ha deliberato di attribuire all'intero consiglio di amministrazione l'emolumento annuo complessivo di euro 235.000,00 e il consiglio di amministrazione ha deciso di ripartire tale emolumento tra i suoi membri come segue:

| | |
|--------------------------------|------------------------|
| <u>Pier Angelo Masselli</u> | euro 175.000,00 annui; |
| <u>Giorgio Ostini</u> | euro 15.000,00 annui; |
| <u>Luciano Pannocchia</u> | euro 15.000,00 annui; |
| <u>Khaled Hamed Mutabakani</u> | euro 15.000,00 annui; |
| <u>Giuseppe Pellacani</u> | euro 15.000,00 annui. |

Nella tabella che segue vengono riportati i compensi corrisposti, in relazione all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, da Kerself e dalle sue controllate:

| Nome e Cognome | Carica presso Kerself | Compensi Kerself | Compensi di competenza per altre cariche di società del Gruppo |
|-----------------------|--------------------------------------|-------------------------|---|
| Pier Angelo Masselli | Presidente e amministratore delegato | 175.000 | 101.250 |

Non esistono altri compensi in natura.

Gli altri componenti del consiglio di amministrazione di Kerself non hanno percepito da Kerself o altre società del Gruppo compensi e/o benefici in natura nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, fatta eccezione per i consiglieri Ostini e Pellicani che percepiscono rispettivamente 3.750,00 euro per cariche consiliari in altre società del Gruppo.

15.1.2 Collegio sindacale

L'assemblea degli azionisti ha deliberato di determinare l'emolumento annuo spettante ai sindaci effettivi sulla base della media degli importi previsti dalla Tariffa Professionale.

Nella tabella che segue vengono riportati i compensi corrisposti, in relazione all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, da Kerself e dalle sue controllate:

| Nome e cognome | Carica | Società | Compensi |
|------------------------|---------------|----------------|-----------------|
| Gian Domenico Chignola | Presidente | Kerself | 23.170,00 |
| Paolo Calvi di Coenzo | Sindaco | Kerself | 7.195,62 |
| Francesco Righetti | Sindaco | Kerself | 19.010,76 |

15.2 Importi accantonati dall'Emittente o da sue controllate per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi

L'Emittente non ha accantonato o accumulato alcun importo per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi.

Helios Technology, alla data del 31 dicembre 2006 ha accantonato a favore del signor Franco Traverso, amministratore delegato, una indennità di fine mandato pari a euro 77.475,00.

16 PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

16.1 Durata in carica

Il consiglio di amministrazione dell'Emittente rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio che si chiuderà al 31 dicembre 2007.

16.2 Contratti di lavoro che prevedono la corresponsione di indennità di fine rapporto

Tra ciascun membro del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale dell'Emittente e delle società ad essa facenti capo, non sussistono contratti di lavoro che prevedano la corresponsione di indennità di fine rapporto.

16.3 Comitati interni

16.3.1 Comitato per il controllo interno

Il consiglio di amministrazione ha provveduto ad istituire al proprio interno un comitato per il controllo interno con il compito di fissare le linee di indirizzo e verificare periodicamente l'adeguatezza ed il funzionamento del sistema di controllo interno.

Con delibera del consiglio di amministrazione del 28 maggio 2007, conformemente all'articolo 5.C.1 lettera a) del nuovo Codice di Autodisciplina, adottato in pari data, la composizione del comitato è stata indicata in numero due componenti, nelle persone di Giuseppe Pellacani, in qualità di presidente, e Giorgio Ostini.

16.3.2 Comitato per la remunerazione

Il consiglio di amministrazione della Società ha provveduto ad istituire al proprio interno un comitato per la remunerazione e per gli eventuali piani di *stock option* o di assegnazione di azioni, con il compito di formulare proposte al Consiglio, in assenza dei diretti interessati, per la remunerazione degli amministratori delegati e di quelli che ricoprono particolari cariche.

Con delibera del consiglio di amministrazione del 28 maggio 2007, conformemente all'articolo 5.C.1 lettera a) del nuovo Codice di Autodisciplina, adottato in pari data, la composizione del comitato è stata indicata in numero due componenti, nelle persone di Luciano Pannocchia, in qualità di presidente, e Khaled Hamed Mutabakani.

16.4 Conformità alle prescrizioni normative

Lo Statuto nonché la *corporate governance* di Kerself sono adeguati alle prescrizioni normative vigenti.

In particolare, l'assemblea straordinaria di Kerself, in data 2 novembre 2006, ha adeguato il proprio statuto alla Legge 262/2005.

Inoltre, con delibera del consiglio di amministrazione del 27 giugno 2007, lo statuto è stato adeguato alla Legge 262/2005 così come modificata dal D. Lgs. 303/2006, nonché alle prescrizioni del Regolamento Emittenti come modificato in ultimo dalla deliberazione Consob n. 15915 del 3 maggio 2007.

Si segnala che il consiglio di amministrazione e il collegio sindacale in carica alla Data del Prospetto sono stati designati in base al previgente statuto e, conseguentemente, le nuove norme statutarie relative alla nomina degli organi sociali troveranno applicazione solo dal momento della cessazione degli attuali mandati.

In materia di corporate governance, si segnala che con delibera del consiglio di amministrazione del 29 settembre 2005, l'Emittente ha aderito al Codice di Autodisciplina adeguando il proprio modello di governo societario ed il proprio Statuto alle raccomandazioni in esso previste.

Con delibera del consiglio di amministrazione del 28 maggio 2007, Kerself ha provveduto ad adottare il nuovo Codice di Autodisciplina nella versione pubblicata nel marzo 2006 dandone atto nella Relazione Annuale sul Governo Societario 2006.

Alla Data del Prospetto, l'Emittente non ha ancora adeguato le procedure interne del Gruppo alle previsioni di cui al D. Lgs. 231/2001.

A tal riguardo si ricorda che la citata normativa sancisce la responsabilità degli enti (enti forniti di personalità giuridica e alle società e associazioni anche prive di personalità giuridica) per gli illeciti amministrativi dipendenti da reato, salvo che l'ente si doti di un modello di organizzazione e gestione idoneo a prevenire detti reati.

E', pertanto, intenzione dell'Emittente dotarsi di tale modello di organizzazione e gestione secondo una tempistica che il consiglio di amministrazione dell'Emittente andrà a determinare quanto prima.

17 DIPENDENTI

17.1 Dipendenti

Le seguenti tabelle mostrano il numero dei dipendenti impiegati dal Gruppo Kerself nelle due aree di attività per gli anni 2006 e 2005.

Area Risorse Idriche

Kerself

| Qualifica | Data del Prospetto | 31 12 2006 | 31 12 2005 |
|------------------|---------------------------|-------------------|-------------------|
| Dirigente | 5 | 4 | 2 |
| Quadro | | | 6 |
| Impiegato | 35 | 30 | 24 |
| Intermedio | | | |
| Operaio | 43 | 41 | 44 |
| Apprendista | 1 | 1 | |
| Totale | 84 | 76 | 76 |
| Esterni | 1 | 0 | 4 |
| | | | |

Jet

| Qualifica | Data del Prospetto | 31 12 2006 | 31 12 2005 |
|------------------|---------------------------|-------------------|-------------------|
| Dirigente | | | |
| Quadro | | | |
| Impiegato | 4 | 6 | 10 |
| Intermedio | 1 | 1 | 1 |
| Operaio | 11 | 25 | 29 |
| Apprendista | | | |
| Totale | 16 | 32 | 40 |
| Esterni | | 1 | 1 |

Ircem Industriale

| Qualifica | Data del Prospetto | 31 12 2006 | 31 12 2005 |
|------------------|---------------------------|-------------------|-------------------|
| Dirigente | | | |

| | | | |
|---------------|----------|----------|----------|
| Quadro | | | |
| Impiegato | 2 | 2 | 1 |
| Intermedio | | | |
| Operaio | 2 | 2 | 2 |
| Apprendista | | | |
| Totale | 4 | 4 | 3 |
| Esterni | | | |

Kerself Dipendenti/Reparti

| Reparti | Data del Prospetto | 31 12 2006 | 31 12 2005 |
|-----------------|--------------------|------------|------------|
| Amministrazione | 14 | 10 | 8 |
| Acquisti | 3 | 3 | 3 |
| Produzione | 37 | 34 | 40 |
| Logistica | 11 | 10 | 10 |
| Tecnico | 8 | 9 | 5 |
| Commerciale | 11 | 10 | 10 |
| Totale | 84 | 76 | 76 |

Kerself Esterni/Reparti

| Reparti | Data del Prospetto | 31 12 2006 | 31 12 2005 |
|-----------------|--------------------|------------|------------|
| Amministrazione | 1 | | |
| Acquisti | | | |
| Produzione | | | |
| Logistica | | 0 | 2 |
| Tecnico | | | |
| Commerciale | | 0 | 2 |
| Totale | 1 | 0 | 4 |

Jet Dipendenti/ Reparti

| Reparti | Data del Prospetto | 31 12 2006 | 31 12 2005 |
|-----------------|--------------------|------------|------------|
| Amministrazione | | | |

| | | | |
|---------------|-----------|-----------|-----------|
| Acquisti | | | 1 |
| Produzione | 14 | 27 | 31 |
| Logistica | 2 | 4 | 6 |
| Tecnico | | | 1 |
| Commerciale | | 1 | 1 |
| Totale | 16 | 32 | 40 |
| | | | |

Jet Esterni/Reparti

| Reparti | Data del Prospetto | 31 12 2006 | 31 12 2005 |
|-----------------|---------------------------|-------------------|-------------------|
| Amministrazione | | | |
| Acquisti | | | |
| Produzione | | 1 | 1 |
| Logistica | | | |
| Tecnico | | | |
| Commerciale | | | |
| Totale | | 1 | 1 |
| | | | |

Ircem Industriale Dipendenti/Reparti

| Reparti | Data del Prospetto | 31 12 2006 | 31 12 2005 |
|-----------------|---------------------------|-------------------|-------------------|
| Amministrazione | | | |
| Acquisti | | | |
| Produzione | 4 | 4 | 3 |
| Logistica | | | |
| Tecnico | | | |
| Commerciale | | | |
| Totale | 4 | 4 | 3 |

Area Energia Alternativa

Nuova Thermosolar

| Qualifica | Data del Prospetto | 31 12 2006 | 31 12 2005 |
|---------------|--------------------|------------|------------|
| Dirigente | | 0 | |
| Quadro | | 0 | |
| Impiegato | 4 | 2 | 2 |
| Intermedio | 1 | 1 | 1 |
| Operaio | | 0 | |
| Apprendista | 1 | 1 | 0 |
| Totale | 6 | 4 | 3 |
| Esterni | 1 | 1 | 1 |

Helios Technology

| Qualifica | Data del Prospetto | 31 12 2006 | 31 12 2005 |
|---------------|--------------------|------------|------------|
| Dirigente | | | |
| Quadro | | | 2 |
| Impiegato | 23 | 22 | 24 |
| Intermedio | | | |
| Operaio | 34 | 41 | 67 |
| Apprendista | 15 | 27 | |
| Totale | 72 | 90 | 93 |
| Esterni | | | |

Nuova Thermosolar Dipendenti/Reparti

| Reparti | Data del Prospetto | 31 12 2006 | 31 12 2005 |
|-----------------|--------------------|------------|------------|
| Amministrazione | 1 | 1 | 1 |
| Acquisti | | | |
| Produzione | | | |
| Logistica | 2 | 1 | 1 |

| | | | |
|--|-------------------------------|-------------------|-------------------|
| Tecnico | 2 | 1 | |
| Commerciale | 1 | 1 | 1 |
| Totale | 6 | 4 | 3 |
| | | | |
| Nuova Thermosolar Esterni/Reparti | | | |
| Reparti | Data del Prospetto | 31 12 2006 | 31 12 2005 |
| Amministrazione | | | |
| Acquisti | | | |
| Produzione | | | |
| Logistica | | | |
| Tecnico | 1 | | |
| Commerciale | | 1 | 1 |
| Totale | 1 | 1 | 1 |
| | | | |

Helios Technology Dipendenti/Reparti

| Reparti | Data del Prospetto | 31 12 2006 | 31 12 2005 |
|-----------------|-------------------------------|-------------------|-------------------|
| Amministrazione | 3 | 3 | 3 |
| Acquisti | 4 | 2 | 2 |
| Produzione | 47 | 65 | 67 |
| Logistica | 7 | 7 | 7 |
| Tecnico | 5 | 7 | 7 |
| Commerciale | 6 | 6 | 7 |
| Totale | 72 | 90 | 93 |

Alla Data del Prospetto, 26 è il numero dei dipendenti di DEA:

| Qualifica | n. dipendenti |
|------------------|----------------------|
| Dirigente | 2 |
| Impiegato | 11 |
| Operaio | 11 |

| | |
|--------------------------|-----------|
| Coll. a progetto | 2 |
| Totale dipendenti | 26 |

17.2 Strumenti finanziari della Società detenuti direttamente o indirettamente dai componenti degli organi sociali

La seguente tabella indica i componenti degli organi sociali che detengono direttamente una partecipazione nel capitale della Società alla Data del Prospetto.

| Nome | % capitale sociale | Valore nominale (Vnu € 1,00) |
|----------------------------|--------------------|---------------------------------|
| Pier Angelo Masselli | 25,056 | 3.331.894 |
| Mutabakani Khaled Hamed | 2,200 | 292.645 |

17.3 Descrizione di eventuali accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente

Alla Data del Prospetto, non sussistono accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente.

Alla medesima data, la Società non ha deliberato piani di *stock option* o altre forme di incentivazione ai dipendenti che prevedano l'assegnazione di azioni.

18 PRINCIPALI AZIONISTI

18.1 Azionisti, diversi dai membri degli organi di amministrazione e vigilanza, che detengono una partecipazione superiore al 2% del capitale sociale

Alla Data del Prospetto, i seguenti soggetti detengono direttamente o indirettamente partecipazioni in misura superiore al 2% del capitale sociale della Società:

| AZIONISTI RILEVANTI KERSELF | | |
|-----------------------------------|------------------|------------------------|
| Azionista | N. azioni | % sul capitale sociale |
| Zenit Multistrategy Sicav | 290.956 | 2,188% |
| Pier Angelo Masselli | 3.331.894 | 25,056% |
| CAAM SGR SpA | 269.945 | 2,030% |
| Franco Traverso | 1.446.969 | 10,881% |
| Banca MPS | 688.127 | 5,175% |
| - MPS banca per l'impresa | 667.382 | 5,019% |
| - Banca Monte dei Paschi di Siena | 20.745 | 0,156% |
| Khaled Hamed Mutabakani | 292.645 | 2,201% |
| Arig Mutabakani | 292.492 | 2,200% |
| Arwa Mutabakani | 292.491 | 2,200% |
| TOTALE | 6.905.519 | 51,930% |

Fonte: come da deposito Assemblea del 29 giugno 2007 e comunicazioni rilevanti

18.2 Diritti di voto

Nessuno degli azionisti della Società è titolare di diritti di voto speciali.

18.3 Soggetti che esercitano il controllo sulla Società

Nessun soggetto esercita il controllo sull'Emittente ai sensi dell'articolo 93 del Testo Unico della Finanza.

18.4 Accordi di controllo

Alla Data del Prospetto non sussistono accordi ovvero vincoli di altra natura dalla cui attuazione possa scaturire una variazione dell'assetto proprietario dell'Emittente.

18.5 Accordo di lock-up

I componenti del consiglio di amministrazione della Società Pier Angelo Masselli e Khaled Hamed Mutabakani, in qualità di azionisti della stessa, nonché Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Fiduciaria Valverde S.r.l., Arwa e Arig Mutabakani, Unione Fiduciaria S.p.A.,

Lorella Colombini e ABI Sistemi S.r.l., hanno sottoscritto, al momento della quotazione, accordi di lock-up, in virtù dei quali hanno assunto l'impegno di non offrire, vendere, impegnarsi a offrire o vendere, o comunque compiere alcun atto di disposizione delle azioni della Società da ciascuno detenute direttamente o indirettamente o diritti relativi alle predette azioni e altresì l'impegno di non autorizzare atti di disposizione di azioni proprie, senza il preventivo consenso scritto di Unipol Merchant Banca per la Imprese S.p.A., che non potrà essere irragionevolmente negato, fino a 24 mesi dalla data (inclusa) di quotazione delle azioni nel Mercato Expandi e, quindi, sino al 18 gennaio 2008. Tale impegno riguarda tutte le azioni detenute alla data di quotazione.

Alla Data del Prospetto, la percentuale del capitale sociale di Kerself sottoposta a *lock up* è pari al 37,01 %.

19 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE E COLLEGATE

Nel corso degli ultimi tre esercizi le società del Gruppo hanno intrattenuto rapporti di varia natura sia con le società del medesimo Gruppo sia con altre parti correlate, individuate sulla base dei principi stabiliti dallo IAS 24. Nei paragrafi che seguono si descrivono i rapporti tra le società del Gruppo e i rapporti con le parti correlate.

Rapporti infragruppo

Per quanto concerne la compravendita di prodotti finiti e semilavorati, le società del Gruppo trasferiscono, secondo le esigenze del mercato e le politiche di cross selling, la proprietà degli stessi utilizzando prezzi a condizioni di mercato.

| Rapporti commerciali e di altra natura | | | | | | | | | |
|--|---------------------|------------------|--------------|--------------|--------------|------------------|------------|--------------|------------|
| (migliaia di Euro) | | | | | | | | | |
| Società del Gruppo | Parte correlata | 31 dicembre 2006 | | | | 31 dicembre 2005 | | | |
| | | Crediti | Debiti | Ricavi | Costi | Crediti | Debiti | Ricavi | Costi |
| Kerself | Tita | - | 3 | 3.049 | 1.048 | - | - | - | - |
| Kerself | Immobiliare Vega | 99 | 276 | - | 198 | - | 666 | - | 183 |
| Kerself | Jan Pumps | 1.042 | - | 1.702 | - | - | - | - | - |
| Helios Technology | Solaris D.O.O. | 2.837 | 3.433 | 3.103 | 4.154 | | | | |
| Helios Technology | So.Ge.Ri.Srl | - | 493 | - | 145 | | | | |
| Helios Technology | Plastitex Spa | - | 7 | - | 8 | | | | |
| Nuova Thermosolar | Immobiliare N.T. | - | - | - | 140 | 106 | - | - | 70 |
| Nuova Thermosolar | Immobiliare Vega | - | - | - | - | 2 | - | 1.100 | 5 |
| Nuova Thermosolar | Pier Paolo Mescoli | - | - | - | - | - | 4 | - | 55 |
| Nuova Thermosolar | Claudio Simoni | - | 4 | - | 79 | - | 4 | - | 57 |
| Jet | Jan Pumps | 392 | - | 309 | - | | | | |
| Jet | Immobiliare Vega | 193 | 236 | - | - | 43 | - | - | 135 |
| Jet | Orinoco | - | - | - | - | 41 | 62 | 2 | 30 |
| Jet | EFG Eletromeccanica | - | - | - | - | - | 46 | 1 | 77 |
| Ircem | Immobiliare Vega | - | 43 | - | 12 | - | 14 | - | 12 |
| Totale | | 4.563 | 4.495 | 8.163 | 5.784 | 192 | 796 | 1.103 | 624 |

Rapporti con i soci

Il socio Pier Angelo Masselli, alla data del 31 dicembre 2006, aveva in essere un finanziamento fruttifero a favore di Kerself per l'importo di euro 1.384 migliaia, come finanziamento ponte. Tale finanziamento ponte è stato rimborsato nel 2007.

Il debito verso soci di Helios Technology (Franco e Sergio Traverso), per un totale di euro 300 migliaia, infruttifero, prevede le scadenze e la clausola di postergazione contrattuale (articolo 2427, comma 1, n. 19-bisc.c.).

Il debito verso soci della Nuova Thermosolar (Aronne Benedetti, Pier Paolo Mescoli, Giorgio Amadessi e Claudio Simoni), pari a euro 200 migliaia, è relativo a quanto finanziato dai soci storici della Nuova Thermosolar, che si sono impegnati a mantenere il finanziamento per una durata di tre anni con interessi pari all'Euribor 6 mesi maggiorato di 2 punti percentuali.

L'ammontare degli oneri relativi ai finanziamenti dei soci di tutto il Gruppo per il 2006 è stato pari a euro 81 migliaia.

Tutti i finanziamenti fruttiferi sopra descritti sono stati stipulati a condizioni di mercato.

Rapporti con altri Parte Correlate

Nel presente paragrafo si evidenziano, nelle tabelle sottostanti, i rapporti posti in essere a condizioni di mercato. Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, le operazioni effettuate con Parti Correlate hanno generato ricavi per complessivi euro 8.163 migliaia (pari al 23% dei ricavi del Gruppo, nel 2005 la percentuale era del 3,9%) e costi per complessivi euro 5.784 migliaia (pari al 21% dei costi del Gruppo, il 3,1% nel 2005).

Ragioni della correlazione

Rapporti con Immobiliare Vega S.p.A.

La Immobiliare Vega S.p.A. è società controllata da Pier Angelo Masselli con una partecipazione pari al 72,57% del capitale sociale. La società è stata proprietaria degli immobili in cui sono localizzati gli uffici e lo stabilimento produttivo di Kerself, Jet e Ircem Industriale sino al 31 luglio 2007.

Pertanto, a partire dal 1 agosto 2007 la Immobiliare Vega S.p.A. non è più Parte Correlata.

Rapporti con Tita S.r.l.

La Tita S.r.l. è una società controllata indirettamente da Pier Angelo Masselli con una partecipazione del 99% del capitale sociale. La società opera essenzialmente nella commercializzazione dei prodotti dell'Area Risorse Idriche.

Rapporti con Jan Pumps Dis Ticaret

La società Jan Pumps Dis Ticaret di nazionalità turca, posseduta per l'85% da Pier Angelo Masselli, ha rapporti di natura commerciale con Kerself e Jet.

Rapporti con Immobiliare N.T. di Simoni Claudio & C. s.n.c.

La Immobiliare N.T. di Simoni Claudio & C. s.n.c. è controllata, tra gli altri, dal socio di minoranza di Nuova Thermosolar Pier Paolo Mescoli.

In data 15 luglio 2005 l'immobile sito nel Comune di Formigine, Via Aldo Moro 16/A, ove Nuova Thermosolar ha sede legale, è stato venduto dalla proprietaria Immobiliare Vega S.p.A. alla società "Italease Network S.p.A." che lo ha concesso in locazione finanziaria alla Immobiliare N.T. di Simoni Claudio & C. s.n.c..

Contestualmente, Immobiliare N.T. di Simoni Claudio & C. s.n.c. ha concluso con la Nuova Thermosolar un contratto di locazione avente ad oggetto il predetto immobile.

Rapporti con Pier Paolo Mescoli

Pier Paolo Mescoli è socio di Nuova Thermosolar e socio di Immobiliare N.T. di Simoni Claudio & C. s.n.c.

Rapporti con So.Ge.Ri. S.r.l.

Franco Traverso, socio e amministratore delegato di Helios Technology, è amministratore delegato di So.Ge.Ri. S.r.l., di cui detiene il 20% del capitale sociale.

Rapporti con Plastitex S.p.A.

Franco Traverso, socio e amministratore delegato di Helios Technology, è amministratore delegato di Plastitex S.p.A. e ne detiene direttamente il 10% del capitale sociale oltre al controllo esercitato attraverso So.Ge.Ri. S.r.l. che detiene l'80% del capitale di Plastitex S.p.A..

Rapporti con Solaris d.o.o.

Franco Traverso, socio e amministratore delegato di Helios Technology, detiene il 70% del capitale sociale di Solaris d.o.o. attiva nella produzione di pannelli fotovoltaici e commercializzazione di componenti per impianti fotovoltaici con sede a Novigrad (Croazia).

In data 7 giugno 2007 Kerself ha annunciato la sottoscrizione di una lettera di intenti da parte della controllata Helios Technology per l'acquisizione del 70% di Solaris d.o.o..

Per ulteriori informazioni si rimanda alla Sezione Prima, Paragrafo 5.2.3 del Capitolo 5.

Rapporti con Powertec S.r.l.

Traverso Franco, socio e amministratore delegato di Helios Technology, detiene il 50% del capitale sociale di Powertec S.r.l..

Rapporti con Orinoco S.r.l.

Orinoco S.r.l. è Parte Correlata in quanto Mauro Montagna è vice-presidente di Jet e amministratore delegato di Orinoco S.r.l. e E.F.G. Elettromeccanica S.r.l..

Rapporti con E.F.G. Elettromeccanica S.r.l.

E.F.G. Elettromeccanica S.r.l. è Parte Correlata in quanto Mauro Montagna è vicepresidente di Jet e amministratore delegato di E.F.G. Elettromeccanica S.r.l. e Orinoco S.r.l..

Operazioni con parti collegate

Alla data del presente Prospetto l'Emittente non ha concluso operazioni con parti collegate, così come definite ai sensi dell'articolo 2359 c. c. e dello IAS 28.

Le tabelle che seguono mostrano, per gli esercizi chiusi il 31 dicembre 2006 e 2005, le operazioni poste in essere con ciascuna Parte Correlata:

| Rapporti finanziari | | | | | | | | | |
|----------------------------|------------------------|-------------------------|---------------|---------------|--------------|-------------------------|---------------|---------------|--------------|
| <i>(migliaia di Euro)</i> | | | | | | | | | |
| Società del Gruppo | Parte correlata | 31 dicembre 2006 | | | | 31 dicembre 2005 | | | |
| | | Crediti | Debiti | Ricavi | Costi | Crediti | Debiti | Ricavi | Costi |
| Kerself | Pier Angelo Masselli | - | 1.384 | - | 71 | - | 2.100 | - | - |
| Kerself | Jan Pumps | 278 | - | - | - | - | - | - | - |
| Helios Technology | Franco Traverso | - | 150 | - | - | - | - | - | - |
| Helios Technology | Seigio Traverso | - | 150 | - | - | - | - | - | - |
| Jet | Pier Angelo Masselli | 56 | - | - | - | - | - | - | - |
| Nuova Thermosolar | Aronne Benedetti | - | 26 | - | 1 | - | 26 | - | 1 |
| Nuova Thermosolar | Pier Paolo Mescoli | - | 54 | - | 3 | - | 54 | - | 1 |
| Nuova Thermosolar | Giorgio Amadessi | - | 60 | - | 3 | - | 60 | - | 1 |
| Nuova Thermosolar | Claudio Simoni | - | 60 | - | 3 | - | 60 | - | 1 |
| Totale | | 334 | 1.884 | - | 81 | - | 2.300 | - | 4 |

La società Helios è stata acquisita nel corso del 2006.

Relativamente all'Acquisizione di DEA, si evidenzia che Luigi Sellaroli, socio del restante 40% capitale di DEA, è Parte Correlata in ragione della sua partecipazione nella società Giubileo 2000 S.r.l., proprietaria dell'immobile locato a DEA e ove DEA ha la propria sede operativa.

20 INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITA' E LE PASSIVITA', LA SITUAZIONE FINANZIARIA ED I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE

20.1 Informazioni finanziarie relative agli esercizi passati

I bilanci consolidati al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004 dell'Emittente, predisposti in accordo con gli IFRS adottati dall'Unione Europea, sono inclusi mediante riferimento come consentito dall'articolo 28 del Regolamento (CE) 809/2004.

| Informazioni finanziarie individuali e consolidate recuperabili dai fascicoli a stampa dei bilanci 2006, 2005 e 2004, con i seguenti riferimenti | Esercizio anno 2006 <i>Fascicolo di Bilancio pagine</i> | Esercizio anno 2005 <i>Fascicolo di Bilancio pagine</i> | Esercizio anno 2004 <i>Prospetto di quotazione pagine</i> |
|---|---|---|---|
| Relazione sulla gestione | 10 | 2 | / |
| Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio | 16 | 11 | / |
| Evoluzione prevedibile della gestione | 20 | 10 | / |
| Relazione annuale sul governo societario | 23 | 12 | / |
| Schemi di bilancio della Capogruppo | 56 | 42 | 289 |
| Stato Patrimoniale del Gruppo | 60 | 45 | 334 |
| Conto Economico del Gruppo | 61 | 46 | 339 |
| Rendiconto Finanziario del Gruppo | 62 | 93 | / |
| Movimenti del Patrimonio Netto del Gruppo | 64 | 96 | / |
| Note esplicative | 65 | 62 | / |
| Informazioni suppletive | | | |
| - riconciliazione Patrimonio Netto Principi Italiani-IAS | 118 | 96 | / |
| - SP e CE consolidati per aree di attività | 121 | 104 | |
| - Compensi Amministratori e Sindaci | 123 | 106 | |
| Relazione del Collegio Sindacale al bilancio consolidato | 124 | 131 | 342 |
| Relazione della Società di Revisione al bilancio consolidato | 126 | 134 | 344 |
| Bilancio e note esplicative della Kerself Spa | 127 | 136 | 289 |
| Relazione del Collegio Sindacale al bilancio Kerself Spa | 188 | 183 | 295 |
| Relazione della Società di Revisione al bilancio Kerself Spa | 193 | 187 | 297 |

Per l'esercizio 2006 le pagine indicate sono quelle del Bilancio al 31 dicembre 2006.

Per l'esercizio 2005 le pagine indicate sono quelle del Bilancio al 31 dicembre 2005.

Per l'esercizio 2004 le pagine indicate sono quelle del Prospetto di Quotazione depositato in Consob in data 11 gennaio 2006.

Si riportano di seguito gli schemi consolidati di stato patrimoniale e conto economico al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004, il prospetto della movimentazione del patrimonio netto dal 1° gennaio 2004 al 31 dicembre 2006 e il rendiconto finanziario per gli esercizi 2006 e 2005 dell'Emittente, predisposti in accordo con gli IFRS adottati dall'Unione Europea.

Stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004

| STATO PATRIMONIALE (migliaia di Euro) | 31 dicembre 2006 | 31 dicembre 2005 | 31 dicembre 2004 |
|--|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 1.627 | 577 | 255 |
| Crediti Commerciali | 28.763 | 21.688 | 15.075 |
| Crediti tributari | 1.109 | 560 | 426 |
| Altri Crediti | 1.700 | 743 | 1.031 |
| Imposte anticipate attive | 464 | 649 | 291 |
| Rimanenze di Magazzino | 25.624 | 15.168 | 12.230 |
| Attivo Corrente | 59.287 | 39.385 | 29.308 |
| Immobilizzazioni Materiali | 4.969 | 2.947 | 2.547 |
| Immobilizzazioni Immateriali | 13.680 | 4.211 | 2.619 |
| Totale attività finanziarie | 2.036 | 58 | 46 |
| Totale Attivo Immobilizzato | 20.685 | 7.216 | 5.212 |
| Altre attività destinate alla vendita | - | - | - |
| TOTALE ATTIVO | 79.972 | 46.600 | 34.520 |
| Debiti verso banche a breve termine | 17.355 | 18.468 | 11.755 |
| Debiti commerciali | 11.004 | 7.572 | 7.805 |
| Debiti verso altri finanziatori | 424 | 892 | 164 |
| Accordi | 10 | 27 | - |
| Altri debiti a breve | 10.469 | 1.380 | 889 |
| Debiti verso soci per finanziamenti a breve termine | 1.684 | 2.100 | - |
| Debiti tributari | 3.528 | 2.104 | 1.423 |
| Debiti verso istituti di previdenza sociale | 648 | 1.172 | 720 |
| Fondi per rischi e oneri e passività per imposte differite | 887 | 490 | 296 |
| Fondo TFR | 235 | 100 | - |
| Totale passività correnti | 46.244 | 34.305 | 23.052 |
| Debiti verso altri finanziatori | 533 | 533 | 188 |
| Debiti verso banche a lungo termine | 10.130 | 1.134 | 1.175 |
| Debiti verso soci per finanziamenti a lungo termine | 200 | 233 | - |
| Debiti verso istituti di previdenza sociale | 533 | - | 118 |
| Altri debiti a lungo termine | 339 | 222 | 0 |
| Fondi per rischi e oneri e passività per imposte differite | - | - | - |
| Fondo TFR | 1.197 | 954 | 881 |
| Totale passività a lungo termine | 12.932 | 3.076 | 2.362 |
| Patrimonio Netto di Gruppo | 18.300 | 8.526 | 8.551 |
| Totale Patrimonio di terzi | 2.496 | 694 | 555 |
| Totale Patrimonio Netto Consolidato | 20.796 | 9.220 | 9.106 |
| TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO | 79.972 | 46.600 | 34.520 |

Conto economico consolidato al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004

| CONTO ECONOMICO (migliaia di Euro) | 2006 | 2005 | 2004 |
|--|----------------|----------------|----------------|
| A. Valore della produzione | 37.299 | 28.569 | 24.923 |
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni | 35.774 | 26.444 | 20.721 |
| Variazione rimanenze prodotti in corso di lavorazione | 480 | 1.642 | 2.991 |
| Variazione dei lavori in corso su ordinazione | - | 3 | - |
| Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni | 523 | 138 | - |
| Altri ricavi e proventi | 522 | 342 | 1.211 |
| B. Costi della produzione | 26.998 | 19.890 | 17.282 |
| Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci | 22.089 | 13.577 | 9.839 |
| Prestazioni di servizi | 6.346 | 5.836 | 5.526 |
| Godimento di beni di terzi | 760 | 654 | 157 |
| Variazione delle rimanenze | (2.943) | (798) | 382 |
| Altri costi d'esercizio | 746 | 621 | 1.378 |
| C. Valore aggiunto - (A - B) | 10.301 | 8.679 | 7.641 |
| D. Costo del lavoro | 5.516 | 4.323 | 4.389 |
| E. Margine operativo lordo | 4.785 | 4.356 | 3.252 |
| F. Ammortamenti ed accantonamenti | 1.364 | 1.193 | 978 |
| Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali | 253 | 260 | 243 |
| Ammortamento delle immobilizzazioni materiali | 1.031 | 803 | 637 |
| Accantonamenti per rischi | 59 | 115 | 39 |
| Accantonamento per svalutazione crediti | 21 | 15 | 59 |
| G. Risultato operativo - (E - F) | 3.421 | 3.163 | 2.274 |
| H. Proventi (oneri) finanziari | (1.639) | (1.242) | (1.211) |
| I. Risultato prima delle imposte - (G + H) | 1.782 | 1.921 | 1.063 |
| L. Imposte sul reddito | 961 | 1.144 | 807 |
| M. Utile netto dell'esercizio inclusa la quota di terzi - (I - L) | 821 | 777 | 256 |
| N. Risultato di pertinenza di terzi | (124) | (100) | 3 |
| O. Utile netto dell'esercizio di pertinenza del Gruppo (M + N) | 697 | 677 | 259 |

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

| PROSPETTO DEI MOVIMENTI DI PATRIMONIO NETTO (milioni di Euro) | | | | | | | | |
|--|---------------|--------------------------------|---------------|-------------------------|-----------------------|------------------------------|----------------------------|---------------|
| | Capitale | Riserva da sovrapprezzo azioni | Altre riserve | Utile Portafoglio nuovo | Risultato d'esercizio | Totale Patrimonio del Gruppo | Totale Patrimonio di terzi | Totale |
| Saldo al 01.01.2004 | 2.144 | 2.771 | 1.950 | 9 | 23 | 6.897 | 558 | 7.455 |
| Incremento per futuro aumento di capitale sociale | - | - | 1.501 | 23 | (23) | 1.501 | - | 1.501 |
| Altri | - | - | - | (106) | - | (106) | - | (106) |
| Allocazione intere senza minoritarie | - | - | - | - | - | - | (3) | (3) |
| Risultato d'esercizio | - | - | - | - | 259 | 259 | - | 259 |
| Saldo al 31.12.2004 | 2.144 | 2.771 | 3.451 | (76) | 259 | 8.551 | 555 | 9.106 |
| Destinazione risultato dell'esercizio precedente | - | - | 5 | 254 | (239) | - | - | - |
| Aumento di capitale sociale | 4.440 | (2.771) | (1.669) | - | - | - | - | - |
| Allocazione intere senza minoritarie | - | - | (374) | (317) | - | (691) | 39 | (652) |
| Risultato d'esercizio | - | - | - | - | 666 | 666 | 100 | 766 |
| Saldo al 31.12.2005 | 6.584 | - | 1.413 | (137) | 666 | 8.526 | 694 | 9.220 |
| Adeguamento TFR | - | - | - | 39 | 11 | 50 | - | 50 |
| Destinazione risultato dell'esercizio precedente | - | - | 274 | 325 | (677) | (78) | - | (78) |
| Aumento di capitale sociale | 3.600 | 4.541 | 1.000 | - | - | 9.141 | - | 9.141 |
| Utile su vendita azioni | - | - | 134 | - | - | 134 | - | 134 |
| Altri movimenti | - | - | - | (170) | - | (170) | - | (170) |
| Allocazione intere senza minoritarie | 67 | - | (67) | - | - | - | 1.678 | 1.678 |
| Risultato d'esercizio | - | - | - | - | 697 | 697 | 124 | 821 |
| Saldo al 31.12.2006 | 10.251 | 4.541 | 2.754 | 57 | 697 | 18.300 | 2.496 | 20.796 |

Rendiconto finanziario per gli esercizi 2006 e 2005

| RENDICONTO FINANZIARIO (migliaia di Euro) | ESERCIZIO 2006 | ESERCIZIO 2005 |
|--|-----------------|----------------|
| A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti in essere all'inizio del periodo | 577 | 255 |
| Risultato netto | 697 | 677 |
| Accantonamento ai fondi per rischi ed oneri | 59 | 116 |
| Ammortamenti e svalutazioni | 1.305 | 1.078 |
| Imposte anticipate e differite | 73 | 208 |
| Variazione netta del TFR | 378 | 173 |
| Flusso monetario generato (assorbito) dalla gestione corrente | 2.512 | 2.252 |
| (Incremento)/Decremento dei crediti commerciali e degli altri crediti | (9.392) | (6.378) |
| (Incremento)/Decremento delle rimanenze finali | (10.457) | (2.937) |
| (Incremento)/Decremento dei crediti tributari | (1.075) | (674) |
| Incremento/(Decremento) dei debiti commerciali e degli altri debiti | 12.622 | 508 |
| Incremento/(Decremento) dei fondi per rischi ed altri fondi | 338 | 19 |
| Incremento/(Decremento) dei debiti tributari | 1.433 | 1.073 |
| B. Flusso monetario generato (assorbito) da attività di esercizio | (4.019) | (6.137) |
| Acquisizione di partecipazioni (al netto della cassa) | (8.957) | (1.143) |
| Investimenti in immobilizzazioni: | | |
| - immateriali | (765) | (709) |
| - materiali | (3.053) | (1.204) |
| - finanziarie | (1) | 0 |
| C. Flusso monetario generato (assorbito) da attività di investimento | (12.776) | (3.056) |
| Flusso monetario da attività d'esercizio e di investimento (B + C) | (16.795) | (9.193) |
| Aumento del capitale sociale e delle riserve | 9.077 | (702) |
| Incremento/(Decremento) dei debiti finanziari a lungo termine | 8.963 | 537 |
| Incremento/(Decremento) dei debiti finanziari a breve termine | (1.997) | 9.540 |
| (Incremento)/Decremento delle attività finanziarie immobilizzate | - | 1 |
| D. Flusso monetario generato (assorbito) da attività di finanziamento | 16.043 | 9.376 |
| E. Variazioni del patrimonio netto dei terzi | 1.802 | 139 |
| F. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti in essere alla fine del periodo | 1.627 | 577 |

I criteri contabili adottati e le note esplicative sono inclusi mediante riferimento.

20.2 Informazioni finanziarie pro-forma del Gruppo Kerself

20.2.1 Stato patrimoniale e conto economico consolidato pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 di Kerself

Premessa

Nel presente documento sono presentati i prospetti di stato patrimoniale e conto economico consolidati pro-forma del Gruppo Kerself per il periodo chiuso al 31 dicembre 2006 (i **Prospetti Consolidati Pro-Forma**). I Prospetti Consolidati Pro-Forma sono stati redatti ai fini dell'inclusione nel presente Prospetto e sono stati predisposti al fine di simulare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti dell'operazione di acquisizione del 60% capitale sociale di DEA (l'**Operazione**) sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale del Gruppo Kerself, come se l'intera Operazione fosse virtualmente avvenuta il 31 dicembre 2006 e, per quanto riguarda i soli effetti economici, il 1° gennaio 2006. Pertanto lo stato patrimoniale pro-forma e il conto economico pro-forma vanno letti e interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili fra i due documenti, con particolare riferimento all'utile del periodo.

Occorre tuttavia segnalare che qualora l'Operazione fosse realmente avvenuta alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati qui rappresentati.

Nella redazione dei Prospetti Pro Forma inclusi nel presente Prospetto non è stato incluso l'aumento di capitale sociale deliberato in data 26 settembre 2006 e concluso in data 31 gennaio 2007. Tale aumento di capitale sociale è consistito in:

- emissione di n° 1.537.689 azioni ordinarie del valore nominale di euro 1 cadauna oltre al sovrapprezzo di euro 2,25 per un controvalore pari a euro 4.998 migliaia;
- emissione di n° 1.508.772 azioni del valore nominale di euro 1 oltre al sovrapprezzo di euro 1,85 riservata al sig. Franco Traverso, socio di riferimento della Helios Technology acquisita nel giugno 2006.

Il totale delle risorse finanziarie acquisite con l'aumento di capitale sociale del 31 gennaio 2007 è stato pari a euro 3.998 migliaia al netto del versamento in c/ futuro aumento di capitale da parte del socio Pierangelo Masselli avvenuto già prima del 31 dicembre 2006 e pari a euro 1.000 migliaia.

Non è stata inoltre inclusa l'eventuale rettifica relativa all'aumento di capitale sociale deliberato in data 11 aprile 2007 a pagamento da nominali euro 13.297.800,00 ad un massimo nominale di euro 16.797.800,00 mediante l'emissione di 3.500.000 azioni ordinarie dal valore nominale di euro 1 da offrire in opzione agli azionisti ai sensi dell'articolo 2441 del c.c.. Tale aumento di capitale sociale è previsto entro il quarto trimestre 2007.

Ipotesi di base, principi contabili e assunzioni sottostanti la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma

Conformemente alla metodologia di costruzione dei dati pro-forma disciplinata dalla Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, i Prospetti Consolidati Pro-Forma sono stati predisposti rettificando i dati storici, desunti dal bilancio consolidato incluso nella relazione al 31 dicembre 2006 del Gruppo Kerself al fine di rappresentare gli effetti patrimoniali, finanziari ed economici che potranno derivare da tale Operazione. Si segnala, tuttavia, che le informazioni contenute nei Prospetti Consolidati Pro-Forma rappresentano, come precedentemente indicato, una simulazione, fornita ai soli fini illustrativi, dei possibili effetti che potranno derivare dall'Operazione. In particolare, poiché i Prospetti Consolidati Pro-Forma sono costruiti per riflettere retroattivamente gli effetti di

operazioni successive, nonostante il rispetto delle regole comunemente accettate e l'utilizzo di assunzioni ragionevoli, vi sono dei limiti connessi alla natura stessa dei dati Pro-Forma. Inoltre, in considerazione delle diverse finalità dei Prospetti Consolidati Pro-Forma rispetto ai dati dei bilanci storici e delle diverse modalità di calcolo degli effetti con riferimento allo stato patrimoniale e al conto economico consolidati pro-forma, questi ultimi documenti vanno letti ed interpretati senza ricercare collegamenti contabili tra gli stessi. Da ultimo, si segnala che i Prospetti Consolidati Pro-Forma di seguito riportati non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei futuri risultati del Gruppo Kerself e non devono pertanto essere utilizzati per tali finalità.

I principi contabili adottati per la predisposizione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma sono gli stessi utilizzati per la redazione del bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 del Gruppo Kerself, ovvero gli *International Financial Reporting Standards* (IFRS) adottati dall'Unione Europea.

Criteri di redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006

Stato patrimoniale consolidato pro-forma al 31 dicembre 2006 del Gruppo Kerself

Nella seguente tabella viene riportato lo stato patrimoniale consolidato pro-forma al 31 dicembre 2006 del Gruppo Kerself:

| Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2006 (migliaia di Euro) | Gruppo Kerself (1) | DEA Srl (2) | Operazione di acquisizione (3) | Elisioni di Consolidamento (4) | Iscrizione put su 40% D.E.A. (5) | Consolidato pro-forma |
|--|-------------------------------|------------------------|---|---|---|----------------------------------|
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 1.627 | 45 | - | - | - | 1.672 |
| Crediti Commerciali | 28.763 | 1.954 | - | - | - | 30.717 |
| Crediti tributari | 1.109 | - | - | - | - | 1.109 |
| Altri Crediti | 1.700 | 42 | - | - | - | 1.742 |
| Imposte anticipate attive | 464 | 33 | - | - | - | 497 |
| Rimanenze di Magazzino | 25.624 | 2.214 | - | - | - | 27.838 |
| Attivo Corrente | 59.287 | 4.288 | - | - | - | 63.575 |
| Immobilizzazioni Materiali | 4.969 | 395 | - | - | - | 5.364 |
| Immobilizzazioni Immateriali | 13.680 | 4 | - | 6.930 | - | 20.614 |
| Partecipazioni valutate a PN | 1 | - | - | - | - | 1 |
| Altri Crediti a lungo termine | 1.388 | - | - | - | - | 1.388 |
| Altre attività finanziarie | - | 6 | 7.415 | (7.415) | - | 6 |
| Imposte anticipate attive | 647 | 12 | - | - | - | 659 |
| Totale attività finanziarie | 2.036 | 18 | 7.415 | (7.415) | - | 2.054 |
| Totale Attivo Immobilizzato | 20.685 | 417 | 7.415 | (485) | - | 28.032 |
| Altre Attività destinate alla vendita | - | 20 | - | - | - | 20 |
| TOTALE ATTIVO | 79.972 | 4.725 | 7.415 | (485) | - | 91.627 |
| Debiti verso banche a breve termine | 17.355 | 1.201 | 4.491 | - | - | 23.047 |
| Debiti commerciali | 11.004 | 1.609 | - | - | - | 12.613 |
| Debiti verso altri finanziatori | 424 | 207 | 2.924 | - | - | 3.555 |
| Acconti | 10 | 190 | - | - | - | 200 |
| Altri debiti a breve | 10.469 | 86 | - | - | - | 10.555 |
| Debiti verso soci per finanziamenti a breve termine | 1.684 | - | - | - | - | 1.684 |
| Debiti tributari | 3.528 | 483 | - | - | - | 4.011 |
| Debiti verso istituti di previdenza sociale | 648 | 50 | - | - | - | 698 |
| Fondi per rischi e oneri e passività per imposte differite | 887 | - | - | - | - | 887 |
| Fondo TFR | 235 | - | - | - | - | 235 |
| Totale passività correnti | 46.244 | 3.826 | 7.415 | - | - | 57.485 |
| Debiti verso altri finanziatori | 533 | 16 | - | - | - | 549 |
| Debiti verso banche a lungo termine | 10.130 | - | - | - | - | 10.130 |
| Debiti verso soci per finanziamenti a lungo termine | 200 | - | - | - | - | 200 |
| Debiti verso istituti di previdenza sociale | 533 | - | - | - | - | 533 |
| Altri debiti a lungo termine | 339 | - | - | - | 4.874 | 5.213 |
| Fondo TFR | 1.197 | 58 | - | - | - | 1.255 |
| F.di per rischi e oneri e per imposte differite | - | 16 | - | - | - | 16 |
| Totale passività a lungo termine | 12.932 | 90 | - | - | 4.874 | 17.896 |
| Patrimonio Netto di Gruppo | 18.300 | 809 | - | (809) | (4.874) | 13.426 |
| Totale Patrimonio di terzi | 2.496 | - | - | 324 | - | 2.820 |
| Totale Patrimonio Netto Consolidato | 20.796 | 809 | - | (485) | (4.874) | 16.246 |
| TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO | 79.972 | 4.725 | 7.415 | (485) | - | 91.627 |

(1) Gruppo Kerself

La colonna “Gruppo Kerself” include lo stato patrimoniale consolidato del Gruppo Kerself al 31 dicembre 2006 estratto dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 approvato dall’assemblea in data 29 giugno 2007 ed assoggettato a revisione contabile dalla società di revisione H-Audit, la quale ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 12 giugno 2007.

(2) DEA

La colonna in oggetto include lo stato patrimoniale dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, estratto dalla situazione patrimoniale, rideterminata secondo IAS/IFRS, fornita dalla società stessa e predisposta alla data del 31 dicembre 2006. La situazione patrimoniale ed economica non è stata assoggettata ad alcuna revisione contabile. L’amministratore unico

della DEA ha approvato in data 14 giugno 2007 il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2006, preparato secondo i Principi Contabili Italiani.

Come evidenziato in precedenza i dati storici di DEA contenuti nel presente Prospetto sono stati redatti secondo i Principi Contabili Italiani e al fine di poter presentare i Prospetti Consolidati Pro-Forma contenuti nel presente paragrafo, si è proceduto a redigere lo stato patrimoniale ed il conto economico riclassificati al 31 dicembre 2006 di DEA, sulla base dei principi contabili internazionali (IFRS) già adottati da Kerself S.

In base a quanto richiesto dall'IFRS 1, - prima adozione degli IFRS:

- sono state evidenziate tutte e solo le attività e passività iscrivibili in base ai nuovi principi;
- sono state valutate le attività e le passività nei valori che si sarebbero determinati qualora i nuovi principi fossero stati applicati retrospettivamente;
- sono state riclassificate le voci precedentemente indicate in bilancio secondo modalità diverse da quelle previste dagli IAS/IFRS.

Si riporta nella tabella sottostante il prospetto di stato patrimoniale della DEA al 31 dicembre 2006 rettificato sulla base dei principi contabili internazionali (IFRS):

| Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2006 (migliaia di Euro) | | DEA | | |
|--|---|--------------|-----------------------------|-----------------|
| | | NOTE | Principi Contabili Italiani | Rettifiche IFRS |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | | 45 | - | 45 |
| Crediti Commerciali | | 1.954 | - | 1.954 |
| Altri Crediti | | 42 | - | 42 |
| Imposte anticipate attive | | 33 | - | 33 |
| Rimanenze di Magazzino | 1 | 2.309 | (95) | 2.214 |
| Attivo Corrente | | 4.383 | (95) | 4.288 |
| Immobili, Impianti e Macchinari | | 25 | - | 25 |
| Attrezzature industriali e commerciali | 2 | 144 | 165 | 309 |
| Altre Immobilizzazioni Materiali | 3 | 40 | 21 | 61 |
| Immobilizzazioni Materiali | | 209 | 186 | 395 |
| Immobilizzazioni Immateriali | | 25 | (21) | 4 |
| Immobilizzazioni Immateriali | | 25 | (21) | 4 |
| Altre attività finanziarie | 4 | 24 | (18) | 6 |
| Imposte anticipate attive | 5 | - | 12 | 12 |
| To tale attività finanziarie | | 24 | (6) | 18 |
| To tale Attivo Immobilizzato | | 258 | 159 | 417 |
| Altre attività destinate alla vendita | | - | 20 | 20 |
| TOTALE ATTIVO | | 4.641 | 84 | 4.725 |
| Debiti verso banche a breve termine | | 1.201 | - | 1.201 |
| Debiti commerciali | | 1.609 | - | 1.609 |
| Debiti verso altri finanziatori | 6 | 43 | 164 | 207 |
| Acconti | 7 | 266 | (76) | 190 |
| Altri debiti a breve | | 86 | - | 86 |
| Debiti tributari | | 483 | - | 483 |
| Debiti verso istituti di previdenza sociale | | 50 | - | 50 |
| To tale passività correnti | | 3.738 | 88 | 3.826 |
| Debiti verso altri finanziatori | | 16 | - | 16 |
| Fondo TFR | 8 | 60 | (2) | 58 |
| Fondi per rischi e oneri e passività per imposte differite | 9 | 10 | 6 | 16 |
| To tale passività a lungo termine | | 86 | 4 | 90 |
| Capitale Sociale | | 26 | - | 26 |
| Riserva legale | | 5 | - | 5 |
| Altre riserve | | 341 | (7) | 334 |
| Utile (perdita) dell'esercizio | | 445 | (1) | 444 |
| Patrimonio Netto | | 817 | (8) | 809 |
| TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO | | 4.641 | 84 | 4.725 |

Nella prima colonna "Principi Contabili Italiani" i dati storici di DEA sono stati esposti secondo gli schemi IFRS adottati da Kerself.

I principali aggiustamenti/riclassifiche identificati nella transizione agli IFRS del bilancio della DEA al 31 dicembre 2006 sono i seguenti:

1. rettifica delle rimanenze di magazzino per euro 19 migliaia in seguito all'applicazione del costo medio ponderato e riclassifica di euro 75 migliaia dalla voce acconti alla voce rimanenze, secondo quanto indicato nello IAS 11;
2. iscrizione delle attrezzature industriali e commerciali per euro 165 migliaia in seguito all'applicazione del metodo finanziario dei *leasing* previsto dallo IAS 17;

3. riclassifica dei costi per migliorie di beni di terzi da immobilizzazioni immateriali a immobilizzazioni materiali secondo quanto indicato dallo IAS 16;
4. riclassifica della Partecipazione ESCO nella voce "Attività destinate alla vendita" secondo quanto indicato dall'IFRS 5 ed allineamento della partecipazione Confer per euro 2 migliaia;
5. rilevazione, a seguito di tutte le rettifiche poste in essere, delle attività fiscali per imposte differite;
6. iscrizione del debito verso *leasing* per effetto dell'applicazione del metodo finanziario previsto dallo IAS 17;
7. riclassifica delle commesse a lungo periodo dalla voce acconti alla voce rimanenze secondo quanto indicato dallo IAS 11;
8. rettifica di euro 2 migliaia per effetto del calcolo attuariale del fondo TFR, secondo quanto indicato dallo IAS 19;
9. rilevazione del fondo indennità suppletiva di clientela secondo quanto indicato dallo IAS 37;

Nella tabella che segue si riporta la riconciliazione tra il patrimonio netto secondo i Principi Contabili Italiani ed il patrimonio netto determinato secondo gli IFRS:

| (importi in migliaia di Euro) | Note | Patrimonio Netto 01 gennaio 2006 | Risultato esercizio 2006 | Altre variazioni del Patrimonio Netto | Patrimonio Netto 31 dicembre 2006 |
|---|------|-------------------------------------|-----------------------------|--|--------------------------------------|
| Patrimonio Netto secondo i principi contabili italiani | | 172 | 445 | 200 | 817 |
| Rettifiche per adeguamenti agli IFRS | | | | | |
| Effetto applicazione IAS 17 | 2,6 | 2 | - | - | 2 |
| Effetto applicazione IAS 2 (costo medio ponderato) | 1 | (12) | (7) | - | (19) |
| Effetto applicazione IAS 37 (ind. Suppl. c.la) | 9 | (3) | (2) | - | (5) |
| Effetto applicazione IAS 19 | 8 | 1 | 1 | - | 2 |
| Effetto fiscale IAS 17 | | - | 4 | - | 4 |
| Effetti fiscali altre rettifiche | | 5 | 3 | - | 8 |
| Patrimonio Netto determinato secondo IFRS | | 165 | 444 | 200 | 809 |

(3) Operazione

La colonna in oggetto rappresenta gli effetti che scaturiscono dall'Operazione.

Il prezzo di acquisto del 60% del capitale sociale di DEA è stato determinato sulla base di 5,5 volte il MOL 2007 dal Budget 2007 (euro 2.363 migliaia) al netto della Posizione Finanziaria Netta DEA (euro 812 migliaia). Il prezzo pari a euro 7.310 migliaia sarà pagato da Kerself come segue:

| (migliaia di euro) | Note | Tempistica |
|--------------------|----------------------------|--|
| 4.386 | 60% del prezzo di acquisto | 15 giugno 2007 |
| 1.462 | 20% del prezzo di acquisto | 30 settembre 2007 |
| 1.462 | 20% del prezzo di acquisto | entro 5 giorni dall'approvazione di bilancio al 31 dicembre 2007 e non oltre il 30 aprile 2008 |
| 7.310 | | |

Il costo complessivo della partecipazione risulta così determinato:

| | |
|-----------------------|--------------|
| Prezzo di acquisto | 7.310 |
| Stima costi accessori | 105 |
| Totale | 7.415 |

In merito alla contabilizzazione dell'Operazione, si segnala che non si è proceduto alla valorizzazione di attività e passività in base al relativo fair value, in quanto le informazioni necessarie a tal fine non risultano attualmente disponibili; conseguentemente, la differenza tra il prezzo di acquisizione e il valore netto contabile del patrimonio netto di DEA è stata provvisoriamente iscritta ad avviamento. Si segnala che tale impostazione è conforme a quanto previsto dal paragrafo 62 dell'IFRS 3. In particolare, il principio contabile in oggetto, prevede che nel caso in cui il valore di mercato degli attivi e passivi acquisiti non sia ancora disponibile alla data di predisposizione del bilancio, la società dovrà procedere ad una preliminare allocazione del prezzo d'acquisto e completare la valutazione nel periodo successivo e comunque entro 12 mesi dalla data di acquisizione.

Fonti di finanziamento

Nella presente colonna risulta inoltre rappresentata la stima dell'effetto pro forma derivante dalla modalità di finanziamento delle sopra descritte acquisizioni. In particolare, la suddetta acquisizione è stata interamente finanziata per il 60% del prezzo di acquisizione attraverso il ricorso a finanziamenti ponte (bridge) concessi da istituzioni finanziarie (BNL e Fortis Bank) con conseguente incremento della voce "Debiti verso banche e altri finanziatori" rilevata tra le passività correnti, in quanto il rimborso degli stessi è previsto a breve al momento della sottoscrizione dell'Aumento di Capitale. Tali debiti sono iscritti, in applicazione del criterio del costo ammortizzato tenendo in considerazione gli oneri accessori direttamente attribuibili.

La tabella seguente evidenzia le linee di finanziamento bridge utilizzate per l'acquisizione della prima rata del prezzo di acquisizione pari a euro 4.389 migliaia:

| Istituto di Credito (migliaia di Euro) | Finanziamento | Commissioni di erogazione | Finanziamento (al netto delle commissioni) | Tasso |
|---|---------------|------------------------------|---|-------------------------------|
| Fortis Bank | 3.100 | (1) | 3.099 | Euribor 3 mesi + spread 2% |
| Banca Nazionale del Lavoro | 1.289 | (2) | 1.287 | Euribor 3 mesi + spread 1,63% |
| Totale | 4.389 | (3) | 4.386 | |

L'Operazione è finanziata attraverso il ricorso all'indebitamento per euro 4.386 migliaia e per la parte rimanente, pari ad euro 2.924 migliaia, attraverso le misure finanziarie disponibili successivamente all'Aumento di Capitale sociale.

(4) Elisioni di Consolidamento

Nella presente colonna sono rappresentati gli effetti connessi alla rilevazione delle acquisizioni descritte nel precedente paragrafo 2.1.2.

In particolare risultano rappresentati gli effetti del consolidamento del patrimonio netto dell'entità acquisita nello stato patrimoniale consolidato pro forma a fronte dell'elisione del costo della partecipazione acquisita. Con particolare riguardo alla determinazione del valore del patrimonio netto acquisito si è proceduto a stimare il valore del patrimonio netto rilevante ai fini contrattuali di DEA alla data di perfezionamento dell'operazione sulla base delle informazioni disponibili. Tale valore risulta stimato in euro 809 migliaia;

è stato quindi determinato, provvisoriamente, ed in via residuale, il valore dell'avviamento come differenza tra il valore del patrimonio netto acquisito come sopra determinato (60% * euro 809 migliaia = euro 485 migliaia) ed il costo di acquisto come di seguito dettagliato:

| | |
|-----------------------------|--------------|
| Costo di acquisto | 7.415 |
| (Patrimonio netto acquisto) | (485) |
| Avviamento | 6.930 |

Ai fini della redazione dei Prospetti Pro forma è stato inoltre attribuito il patrimonio netto di pertinenza di terzi relativo al 40% del patrimonio netto di DEA (euro 324 migliaia).

(5) Iscrizione Opzione Put sul 40% del capitale sociale di DEA

Kerself ha concesso al Venditore l'Opzione Put. L'Opzione Put potrà essere esercitata dal 28 febbraio 2010 al 30 maggio 2010. Il valore della società su cui determinare il prezzo di acquisto della Opzione Put sarà così calcolato: margine operativo lordo risultante dal bilancio al 31 dicembre 2009 di DEA moltiplicato 5,5 volte al netto della posizione finanziaria netta risultante dal bilancio di esercizio al 31 dicembre 2009 di DEA.

Come indicato dallo IAS32 al par. 23 la Società deve iscrivere una passività pari al valore stimato del valore della passività potenziale relativa all'esercizio della Opzione Put da parte del Venditori che non è ad un prezzo prefissato ma correlato al margine operativo lordo ed alla posizione finanziaria netta di DEA al 31 dicembre 2009. Tale passività è stata stimata ai fini del pro forma sulla base del budget 2007 in euro 4.874 migliaia ed è stata riclassificata dal patrimonio netto consolidato di gruppo ad altre passività a lungo termine.

Conto economico consolidato pro-forma al 31 dicembre 2006 del Gruppo Kerself

Nella seguente tabella viene riportato il conto economico consolidato pro-forma al 31 dicembre 2006 del Gruppo Kerself:

| Conto Economico al 31 dicembre 2006 (migliaia di Euro) | Gruppo Kerself (1) | D.E.A. Srl (2) | Rettifica Oneri su Finanziamento (3) | Riclassifiche Minority DEA (4) | Consolidato pro-forma (5) |
|---|-------------------------------------|---------------------------------|---|---|--|
| A. Valore della produzione | 37.299 | 10.896 | - | - | 48.195 |
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni | 35.774 | 11.315 | - | - | 47.089 |
| Variazione rimanenze prodotti in corso di lavorazione | 480 | - | - | - | 480 |
| Variazione dei lavori in corso su ordinazione | - | (594) | - | - | (594) |
| Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni | 523 | - | - | - | 523 |
| Altri ricavi e proventi | 522 | 175 | - | - | 697 |
| B. Costi della produzione | 26.998 | 9.309 | - | - | 36.307 |
| Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci | 22.089 | 8.420 | - | - | 30.509 |
| Prestazioni di servizi | 6.346 | 2.046 | - | - | 8.392 |
| Godimento di beni di terzi | 760 | 111 | - | - | 871 |
| Variazione delle rimanenze | (2.943) | (1.303) | - | - | (4.246) |
| Altri costi d'esercizio | 746 | 35 | - | - | 781 |
| C. Valore aggiunto | 10.301 | 1.587 | - | - | 11.888 |
| D. Costo del lavoro | 5.516 | 482 | - | - | 5.998 |
| E. Margine operativo lordo | 4.785 | 1.105 | - | - | 5.890 |
| F. Ammortamenti ed accantonamenti | 1.364 | 195 | - | - | 1.559 |
| Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali | 253 | 12 | - | - | 265 |
| Ammortamento delle immobilizzazioni materiali | 1.031 | 85 | - | - | 1.116 |
| Accantonamenti per rischi | 59 | 4 | - | - | 63 |
| Accantonamento per svalutazione crediti | 21 | 94 | - | - | 115 |
| G. Risultato operativo | 3.421 | 910 | - | - | 4.331 |
| H. Proventi (oneri) finanziari | (1.639) | (103) | (258) | - | (2.000) |
| L. Risultato prima delle imposte | 1.782 | 807 | (258) | - | 2.331 |
| M. Imposte sul reddito | (961) | (363) | 84 | - | (1.240) |
| N. Utile netto dell'esercizio | 821 | 444 | (174) | - | 1.091 |
| N. Risultato di pertinenza di terzi | (124) | - | - | (178) | (302) |
| O. Utile netto dell'esercizio di pertinenza del Gruppo | 697 | 444 | (174) | (178) | 789 |

(1) Gruppo Kerself

La colonna "Gruppo Kerself" include il conto economico consolidato del Gruppo Kerself al 31 dicembre 2006, estratto dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2006, approvato dall'assemblea in data 29 giugno 2007 ed assoggettato a revisione contabile dalla società di revisione H-Audit, la quale ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 12 giugno 2007.

(2) DEA

La colonna DEA include il conto economico dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 estratto dalla situazione economica, riclassificata secondo i principi contabili internazionali, fornita dalla società stessa e predisposta alla data del 31 dicembre 2006. La situazione patrimoniale ed economica non è stata assoggettata ad alcuna revisione contabile.

Come evidenziato in precedenza i dati storici di DEA contenuti nel presente Prospetto sono stati redatti secondo i Principi Contabili Italiani. Pertanto, al fine di poter presentare i Prospetti Consolidati Pro-Forma contenuti nel presente paragrafo, si è proceduto a redigere lo stato patrimoniale ed il conto economico rideterminati al 31 dicembre 2006 di DEA, sulla base dei principi contabili internazionali (IFRS).

Si riporta nella tabella sottostante il prospetto di conto economico della DEA al 31 dicembre 2006 rideterminato sulla base dei principi contabili internazionali (IFRS):

| Conto Economico al 31 dicembre 2006 (migliaia di Euro) | NOTE | DEA | | |
|---|------|--------------------------------|-----------------|----------------|
| | | Principi Contabili Italiani | Rettifiche IFRS | IFRS |
| A. Valore della produzione | | 10.891 | 5 | 10.896 |
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni | | 11.315 | - | 11.315 |
| Variazione rimanenze prodotti in corso di lavorazione | | - | - | - |
| Variazione dei lavori in corso su ordinazione | | (594) | - | (594) |
| Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni | | - | - | - |
| Altri ricavi e proventi | 1 | 170 | 5 | 175 |
| B. Costi della produzione | | (9.335) | 26 | (9.309) |
| Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci | | (8.420) | - | (8.420) |
| Prestazioni di servizi | | (2.046) | - | (2.046) |
| Godimento di beni di terzi | 2 | (144) | 33 | (111) |
| Variazione delle rimanenze | 3 | 1.310 | (7) | 1.303 |
| Altri costi d'esercizio | | (35) | - | (35) |
| C. Valore aggiunto | | 1.556 | 31 | 1.587 |
| D. Costo del lavoro | 4 | (483) | 1 | (482) |
| E. Margine operativo lordo | | 1.073 | 32 | 1.105 |
| F. Ammortamenti ed accantonamenti | | (165) | (30) | (195) |
| Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali | | (12) | - | (12) |
| Ammortamento delle immobilizzazioni materiali | 5 | (57) | (28) | (85) |
| Accantonamenti per rischi | 6 | (2) | (2) | (4) |
| Accantonamento per svalutazione crediti | | (94) | - | (94) |
| G. Risultato operativo | | 908 | 2 | 910 |
| H. Proventi (oneri) finanziari | 7 | (98) | (5) | (103) |
| I. Proventi (oneri) straordinari | | 5 | (5) | - |
| L. Risultato prima delle imposte | | 815 | (8) | 807 |
| M. Imposte sul reddito | 8 | (370) | 7 | (363) |
| O. Utile netto dell'esercizio di pertinenza del Gruppo | | 445 | (1) | 444 |

Nella prima colonna "Principi Contabili Italiani" i dati storici sono stati esposti secondo gli schemi IFRS adottati da Kerself.

I principali aggiustamenti/riclassifiche identificati nella transizione agli IAS/IFRS del bilancio della DEA al 31 dicembre 2006 sono i seguenti:

1. riclassifica dei proventi straordinari nella voce di bilancio "altri ricavi e proventi";
2. rettifica dei canoni di *leasing* corrisposti nel corso dell'anno, in seguito all'applicazione del metodo finanziario previsto dallo IAS 17;
3. rettifica della variazione delle rimanenze in seguito all'applicazione del costo medio ponderato per la valutazione delle rimanenze, in applicazione dello IAS 2;
4. rilevazione del decremento del fondo trattamento di fine rapporto lavoro a seguito della valutazione attuariale;
5. iscrizione delle quote di ammortamento relative ai beni in *leasing* classificati tra le immobilizzazioni materiali, in seguito all'applicazione del metodo finanziario previsto dallo IAS 17;
6. rettifica degli accantonamenti per rischi dovuti all'indennità suppletiva di clientela;
7. rilevazione degli oneri finanziari in seguito all'applicazione del metodo finanziario previsto dallo IAS 17;
8. rilevazione dell'effetto fiscale relativo agli aggiustamenti di cui sopra.

(3) Rettifica Oneri su finanziamenti

Nella presente colonna sono rappresentati gli effetti pro forma stimati, al netto dei relativi effetti fiscali, relativi agli oneri finanziari determinati applicando la metodologia del tasso d'interesse effettivo, connessi all'indebitamento assunto per finanziare l'Operazione. Nella

seguente tabella è riportato il calcolo degli interessi, per tipologia di finanziamento assunta, con indicazione del tasso di interesse utilizzato e il calcolo dell'effetto imposte:

| | Importo del debito | Tasso | Interessi Annui | Aliquota di imposta | Effetto imposte |
|--|--------------------|-------|-----------------|---------------------|-----------------|
| Finanziamento Bridge Fortis | 3.100 | 5,77% | 179 | 33% | 59 |
| Finanziamento Bridge BNL | 1.289 | 6,15% | 79 | 33% | 26 |
| Costi connessi alle rogazine del finanziamento | (3) | | | 33% | (1) |
| Totale | 4.386 | | 258 | | 84 |

Per quanto concerne il finanziamento BNL è stato utilizzato il tasso Euribor a tre mesi, incrementato di uno *spread* medio del 2%, più una commissione up front pari allo 0,20%, conformemente alle condizioni applicate al Gruppo Kerself nel corso del primo semestre 2007.

Per quanto concerne il Finanziamento Fortis, coerentemente con le condizioni contrattuali, è stato utilizzato il tasso Euribor a tre mesi incrementato di uno *spread* di 1,625 % più una commissione di erogazione pari a euro 500.

Ai fini dei calcoli sopra descritti il tasso Euribor a tre mesi utilizzato è stato pari a 4,148%.

(4) Riclassifica Minority DEA

Il Gruppo Kerself, nel contesto delle acquisizioni descritte nel precedente paragrafo 2.1.2, ha rilevato il 60% del patrimonio netto di DEA; pertanto si è resa necessaria la riclassifica del 40% dell'utile di pertinenza di terzi al fine di rappresentare l'attribuzione dell'utile del periodo in funzione dell'interessenza del Gruppo Kerself nella DEA come se detta acquisizione fosse avvenuta il 1° gennaio 2006.

Acquisizione Helios Technology

Nel corso del 2006 Kerself ha acquisito Helios Technology. Come indicato dallo IAS 27 i ricavi e costi della controllata Helios Technology sono stati inclusi nel bilancio consolidato di Kerself a partire dalla data in cui la controllante ha acquisito il controllo della partecipata (29 giugno 2006).

Ai fini di fornire le informazioni indicate dall'IFRS 3 al par. 70 nella tabella sottostante si è proceduto a redigere un conto economico aggregato includendo il conto economico della Helios Technology redatto secondo i principi contabili internazionali (IFRS) per il periodo precedente all'acquisizione (1 gennaio-28 giugno 2006) in modo da permettere di valutare la natura e gli effetti delle aggregazioni.

Conto economico aggregato al 31 dicembre 2006 del Gruppo Kerself

| Conto Economico 2006 (migliaia di Euro) | Gruppo Kersell Pro-Forma 2006 (a) | Helios Technology 01 gennaio / 28 giugno 2006 (b) | Gruppo Kersell Aggregato 2006 (c) = (a) + (b) |
|---|--|--|--|
| A. Valore della produzione | 48.195 | 19.090 | 67.285 |
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni | 47.089 | 17.940 | 65.029 |
| Variazione rimanenze prodotti in corso di lavorazione | 480 | 1.113 | 1.593 |
| Variazione dei lavori in corso su ordinazione | (594) | - | (594) |
| Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni | 523 | - | 523 |
| Altri ricavi e proventi | 697 | 37 | 734 |
| B. Costi della produzione | 36.307 | 13.958 | 50.265 |
| Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci | 30.509 | 14.558 | 45.067 |
| Prestazioni di servizi | 8.392 | 921 | 9.313 |
| Godimento di beni di terzi | 871 | 87 | 958 |
| Variazione delle rimanenze | (4.246) | (1.674) | (5.920) |
| Altri costi d'esercizio | 781 | 66 | 847 |
| C. Valore aggiunto | 11.888 | 5.132 | 17.020 |
| D. Costo del lavoro | 5.998 | 1.194 | 7.192 |
| E. Margine operativo lordo | 5.890 | 3.938 | 9.828 |
| F. Ammortamenti ed accantonamenti | 1.559 | 251 | 1.810 |
| Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali | 265 | 24 | 289 |
| Ammortamento delle immobilizzazioni materiali | 1.116 | 227 | 1.343 |
| Accantonamenti per rischi | 63 | - | 63 |
| Accantonamento per svalutazione crediti | 115 | - | 115 |
| G. Risultato operativo | 4.331 | 3.687 | 8.018 |
| H. Proventi (oneri) finanziari | (2.000) | (256) | (2.256) |
| L. Risultato prima delle imposte | 2.331 | 3.431 | 5.762 |
| M. Imposte sul reddito | (1.240) | (1.350) | (2.590) |
| N. Utile netto dell'esercizio | 1.091 | 2.081 | 3.172 |
| N. Risultato di pertinenza di terzi | (92) | (624) | (926) |
| O. Utile netto dell'esercizio di pertinenza del Gruppo | 789 | 1.457 | 2.245 |

20.2.2 Relazione della Società di Revisione sui dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma

Come previsto dai criteri raccomandati dalla Consob nella raccomandazione n. DEM 1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati consolidati pro-forma si allega al Prospetto la relazione della Società di Revisione H-Audit concernente l'esame della redazione dei dati contabili consolidati pro-forma al 31 dicembre 2006.

20.3 Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati

20.3.1 Informazioni relative alla revisione dei bilanci di esercizio e consolidati

I bilanci di esercizio e consolidati dell'Emittente sono stati oggetto di revisione contabile da parte della Società di Revisione "H-Audit S.r.l." (di seguito anche "H-Audit" ovvero la "Società di Revisione") con sede legale in Roma, Viale Africa n. 120 ed iscritta all'Albo Speciale tenuto dalla Consob ai sensi dell'articolo 161 del Testo Unico della Finanza.

La Società di Revisione ha assoggettato i dati finanziari consolidati al 31 dicembre 2004 riesposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea ed emesso una relazione sull'esame della situazione patrimoniale ed economica consolidata redatta sulla base dei principi contabili IAS/IFRS in data 8 novembre 2005 senza richiami d'informativa.

La Società di Revisione ha assoggettato a revisione contabile i dati finanziari consolidati al 31 dicembre 2005 e 2006 predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea ed emesso le rispettive relazioni rispettivamente in data 14 aprile 2006 e 12 giugno 2007. La relazione per il 2005 presenta richiami d'informativa relativi alla variazione dell'area di consolidamento ed alla situazione finanziaria, mentre quella per il 2006 è senza richiami.

La Società di Revisione ha assoggettato a revisione contabile i bilanci d'esercizio della capogruppo al 31 dicembre 2004 e 2005 predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani ed emesso le rispettive relazioni in data 9 giugno 2005 e 14 aprile 2006, senza richiami d'informativa la prima, mentre quella per il 2005 presenta richiami d'informativa relativi alla situazione finanziaria.

La Società di Revisione ha assoggettato a revisione contabile il bilancio d'esercizio della capogruppo al 31 dicembre 2006 predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea ed emesso la relazione in data 12 giugno 2007.

20.3.2 Indicazione di altre informazioni contenute nel documento di registrazione controllate dai revisori dei conti

I prospetti dello stato patrimoniale e del relativo conto economico consolidati pro-forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 sono stati oggetto di esame da parte della Società di Revisione H-Audit con riferimento alla ragionevolezza delle ipotesi di base per la redazione dei dati pro-forma elaborati sulla base dei principi contabili sopra menzionati, alla corretta applicazione della metodologia utilizzata nonché alla correttezza dei principi contabili adottati per la redazione dei medesimi.

I relativi prospetti sopra menzionati sono stati allegati nella apposita sezione del presente Prospetto

20.3.3 Indicazioni di informazioni contenute nel documento di registrazione non estratte dai bilanci sottoposti a revisione

Si fa presente che i dati inseriti e commentati nel presente Prospetto sono stati tutti estratti dai bilanci redatti dalle società del Gruppo nonché dai bilanci consolidati presentati in appendice per il periodo preso in esame ad eccezione dei dati economici relativi al primo semestre 2007 e dell'indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2007 che non sono stati assoggettati a revisione.

20.4 Data delle ultime informazioni finanziarie sottoposte a revisione

Le ultime informazioni finanziarie contenute in questo Capitolo 20 si riferiscono all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 e sono state assoggettate a revisione contabile.

20.5 Informazioni finanziarie infrannuali e altre informazioni finanziarie

Le ultime informazioni finanziarie contenute nel Prospetto si riferiscono al semestre chiuso al 30 giugno 2007 e non sono state assoggettate ad alcuna revisione contabile.

20.6 Politica dei dividendi

Per quanto concerne i dividendi distribuiti nel biennio 2005-2006, il dividendo per l'esercizio 2005 distribuito nel maggio 2006 è stato pari a euro 0,00767 per azione e per l'esercizio 2006 è pari ad euro 0,0486 per azione e sarà distribuito nel luglio 2007.

20.7 Procedimenti giudiziari ed arbitrati

Alla Data del Prospetto, risultano pendenti i seguenti procedimenti.

- Avanti il Tribunale di Reggio Emilia (sezione lavoro) la controversia promossa da Lazhari Bacchini nei confronti di Jet avente ad oggetto la richiesta di inefficacia di licenziamento con contestuale richiesta di condanna di Jet al pagamento di una indennità pari a complessivi euro 124.459,20. Con sentenza parziale è stata dichiarata la illegittimità del licenziamento. E' stata fissata l'udienza del 19 dicembre 2007 per la prosecuzione del giudizio in ordine alla determinazione del *quantum debeatur*.
- Avanti il Tribunale di Reggio Emilia (sezione lavoro) la controversia promossa da Gianluca Dall'Aglio nei confronti di Kerself avente ad oggetto la domanda di dichiarazione di licenziamento con contestuale richiesta di condanna di Kerself al pagamento di una indennità pari a euro 190.000,00. Con sentenza parziale, avverso la quale Kerself ha proposto riserva di appello avanti la Corte di Appello di Bologna, Kerself è stata condannata al pagamento di 18 mensilità di retribuzione a favore del ricorrente. La causa è stata, quindi, rimessa in istruttoria per la determinazione dell'ammontare del *quantum debeatur*. Si attende la lettura del dispositivo prevista per la fine del mese di giugno 2007.

Per questi contenziosi non è stato previsto un fondo rischi specifico, in quanto l'Emittente ritiene che le pretese dei ricorrenti saranno, in caso di soccombenza definitiva, inferiori rispetto a quanto richiesto dai medesimi ricorrenti.

20.8 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente

Fatto salvo quanto esposto nella relazione al 31 dicembre 2006 relativamente alla partecipata Helios Technology ed agli aumenti di capitale sociale, successivamente alla chiusura dell'esercizio 2006 non si sono verificati cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale del Gruppo.

Per i fatti di rilievo successivi al 31 dicembre 2006 si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 12.

21 INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

21.1 Capitale sociale

La sezione che segue indica la situazione del capitale sociale dell'Emittente quale risulta alla Data del Prospetto.

21.1.1 Capitale sociale

Alla Data del Prospetto il capitale sociale emesso dalla Società ammonta a euro 13.297.800,00 diviso in n. 13.297.800 azioni ordinarie, interamente liberate, del valore nominale di euro 1 (uno) ciascuna. Alla medesima data, l'Emittente non ha emesso azioni prive di valore nominale.

In data 11 aprile 2007, l'assemblea straordinaria di Kerself ha deliberato un aumento di capitale a pagamento, scindibile, da nominali euro 13.297.800,00 ad un massimo nominale di euro 16.797.800,00 mediante emissione di massime n. 3.500.000 azioni ordinarie del valore nominale di euro 1 ciascuna, da offrire in opzione agli azionisti, sino ad un controvalore massimo di nominali euro 3.500.000, oltre sovrapprezzo per azione da determinarsi successivamente in misura comunque non inferiore valore del patrimonio netto della Società, come risultante dall'ultimo bilancio di esercizio approvato.

21.1.2 Azioni non rappresentative del capitale sociale

Alla Data del Prospetto non risultano azioni non rappresentative del capitale sociale dell'Emittente.

21.1.3 Numero, valore contabile e valore nominale delle azioni proprie detenute dall'Emittente stesso

L'Emittente, alla Data del Prospetto, non detiene azioni proprie.

21.1.4 Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant, con indicazione delle condizioni e delle modalità di conversione, di scambio o di sottoscrizione

Alla Data del Prospetto l'Emittente non ha emesso obbligazioni convertibili, scambiabili o con *warrant*.

21.1.5 Indicazione di eventuali diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato, ma non emesso o di un impegno all'aumento di capitale.

Alla Data del Prospetto non sussistono diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato, ma non emesso, né impegni ad aumenti di capitale.

21.1.6 Informazioni riguardanti il capitale di eventuali membri del Gruppo offerto in opzione o che è stato deciso di offrire condizionatamente o incondizionatamente in opzione.

Alla Data del Prospetto non esistono quote di capitale di società del Gruppo offerte in opzione o che è stato deciso di offrire condizionatamente o incondizionatamente in opzione.

21.1.7 Evoluzione del capitale sociale

Alla data di costituzione della Società il capitale sociale risultava pari a Lire 200.000.000 (pari a euro 103.291,38).

In data 25 maggio 1999, l'assemblea straordinaria della Società ha deliberato un aumento di capitale a pagamento da Lire 200.000.000 (pari a euro 103.291,14) a Lire 2.000.000.000 (pari a euro 1.032.914,00).

In data 22 dicembre 2000, l'assemblea straordinaria della Società ha deliberato un ulteriore aumento di capitale a pagamento da Lire 2.000.000.000 (pari a euro 1.032.914,00) a Lire 2.340.000.000 (pari a euro 1.208.509,14) mediante emissione di 3.400 nuove azioni del valore nominale di Lire 100.000 ciascuna (pari a euro 51,65). Il sovrapprezzo complessivo è stato determinato in Lire 1.660.000.000 (pari a euro 857.318,45), risultante da un sovrapprezzo unitario pari a Lire 488.435 (pari a euro 252,15). In tale sede l'assemblea ha inoltre deliberato l'emissione di un prestito obbligazionario convertibile ("POC") del valore nominale di euro 1.549.370,70, diviso in n. 30.000 obbligazioni del valore nominale unitario di euro 51,65 e rapporto di conversione fissato in 16 azioni del valore nominale di euro 51,65 per ogni gruppo di 75 obbligazioni del medesimo valore nominale unitario.

Nel dicembre 2002, nell'ambito del progetto di riassetto delle partecipazioni detenute dalle banche del Gruppo Monte dei Paschi di Siena, Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. ha perfezionato l'acquisto da Finanziaria BAM S.p.A. di n. 2.179 azioni, rappresentative del 7,26% del capitale sociale e di n. 30.000 obbligazioni.

Nel luglio 2003, nell'ambito di un piano di rafforzamento dei mezzi propri della Società a sostegno di un progetto di crescita esterna, Monte dei Paschi di Siena S.p.A. ha convertito anticipatamente ed integralmente il POC dalla stessa detenuto. E quindi, in pari data, l'assemblea straordinaria di Kerself ha assunto le seguenti deliberazioni:

- aumento del capitale sociale sottoscritto da euro 1.549.500 a euro 1.880.060 per la conversione del POC, con conseguente emissione di n. 6.400 azioni del valore nominale unitario di euro 51,65 intestate a Monte dei Paschi di Siena S.p.A;
- aumento del capitale sociale a pagamento da euro 1.880.060 a euro 2.211.859,60 mediante l'emissione di n. 6.424 azioni del valore nominale unitario di euro 51,65 e sovrapprezzo unitario pari a euro 187,45. Le azioni di nuova emissione sono state sottoscritte per n. 2.142 da Khaled Hamed Mutabakani, per n. 2.141 da Arwa Mutabakani e per n. 2.141 da Arig Mutabakani, che hanno, pertanto, assunto ciascuno una partecipazione del 5% del capitale sociale post aumento.

In data 7 ottobre 2004, con delibera assembleare straordinaria degli azionisti è stato aumentato il capitale sociale dell'Emittente per un importo pari a euro 324.258,70, passando da euro 2.211.859,60 a euro 2.536.118,30, mediante l'emissione di 6.278 nuove azioni del valore nominale di euro 51,65 cadauna, con un sovrapprezzo unitario pari a euro 187,28.

In data 9 settembre 2005, l'assemblea straordinaria della Società ha deliberato:

- di aumentare a titolo gratuito il capitale sociale da euro 2.536.118,30 ad euro 6.651.330,14 mediante integrale imputazione a capitale della riserva sovrapprezzo azioni per un ammontare pari a euro 4.115.211,84 mediante aumento del valore nominale dei titoli azionari in circolazione da euro 51,65 a euro 135,46;
- di frazionare le azioni ordinarie in circolazione dell'Emittente, mediante ritiro ed annullamento dei certificati azionari esistenti da nominali euro 135,46 cadauno e remissione di nuovi certificati del valore nominale di euro 1,00 cadauno.
- di aumentare il capitale sociale a pagamento, scindibile, al servizio della quotazione della Società, da nominali euro 6.651.330,30 ad un massimo nominale di euro 10.251.330,00 mediante emissione di 3.600.000 massimo di

azioni ordinarie del valore nominale di euro 1,00 cadauna con sovrapprezzo minimo di euro 0,39;

- In data 26 settembre 2006, l'assemblea straordinaria della Società ha deliberato un aumento di capitale a pagamento, scindibile, da nominali euro 10.251.330,00 ad un massimo nominale di euro 13.297.800,00, mediante emissione di massimo n. 3.676.470 azioni ordinarie del valore nominale di euro 1 cadauna, da offrire in opzione agli azionisti, sino ad un controvalore massimo di euro 5 milioni, comprensivo di sovrapprezzo.
- In data 2 novembre 2006, l'assemblea straordinaria della Società ha deliberato l'aumento di capitale a pagamento, scindibile, di n. 1.508.772 azioni ordinarie del valore nominale di euro 1 cadauna, oltre sovrapprezzo di euro 1,85 per azione, con esclusione del diritto di opzione ex articolo 2441, comma 1 c.c., da riservare al signor Franco Traverso.

Tutti gli aumenti di capitale sociale deliberati da Kerself sono stati integralmente sottoscritti e alla Data del Prospetto il capitale sociale della Società, interamente sottoscritto e versato, è pari a euro 13.297.800,00.

Infine, in data 11 aprile 2007, l'assemblea straordinaria di Kerself ha deliberato un aumento di capitale a pagamento, scindibile, da nominali euro 13.297.800,00 ad un massimo nominale di euro 16.797.800,00 mediante emissione di massime n. 3.500.000 azioni ordinarie del valore nominale di euro 1 cadauna, da offrire in opzione agli azionisti, sino ad un controvalore massimo di nominali euro 3.500.000, oltre sovrapprezzo per azione da determinarsi successivamente in misura comunque non inferiore al valore al patrimonio netto della Società risultante dall'ultimo bilancio di esercizio approvato.

Il consiglio di amministrazione di Kerself in data [•] in esecuzione della delega conferita dall'assemblea straordinaria di Kerself in data 11 aprile 2007 ha deliberato l'Aumento di Capitale.

21.2 Atto costitutivo e statuto

In data 2 novembre 2006, l'assemblea straordinaria di Kerself ha adeguato il proprio statuto alla Legge 262/2005.

Successivamente, in data 27 giugno 2007, il consiglio di amministrazione ha ulteriormente adeguato lo Statuto di Kerself alla Legge 262/2005 come modificata del D. Lgs. 303/2006.

Si dà atto che il consiglio di amministrazione e il collegio sindacale in carica alla Data del Prospetto sono stati designati in base al previgente statuto e, conseguentemente, le nuove norme statutarie relative alla nomina degli organi sociali troveranno applicazione solo dal momento della cessazione degli attuali mandati, quindi con l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2007.

21.2.1 Oggetto sociale

L'oggetto sociale della Società è definito nell'articolo 4 dello statuto sociale, che dispone testualmente:

“La Società ha per oggetto l'attività di produzione e commercializzazione, anche per conto terzi, in Italia e all'estero, di motori elettrici, pompe, elettropompe e componenti idrauliche, macchine per la lavorazione del legno, macchinari elettrici e relativi accessori, sia per

l'hobbistica, l'industria, l'agricoltura e il giardinaggio, nonché lo stampaggio di materie plastiche.

La società potrà altresì produrre e commercializzare ulteriori macchinari, attrezzature ed accessori che siano direttamente o indirettamente connessi a quelli di cui sopra, effettuare prestazioni di servizi inerenti all'installazione, assistenza e manutenzione dei beni oggetto della sua attività. Aprire punti vendita, laboratori o magazzini, istituire filiali, agenzie e/o recapiti sia in Italia che all'estero.

Essa potrà inoltre: assumere direttamente o indirettamente, ma non come attività prevalente e non ai fini del collocamento nei confronti del pubblico interessenze e partecipazioni in altre società o imprese aventi oggetto analogo affine o connesso al proprio; compiere tutte le operazioni commerciali, mobiliari od immobiliari necessarie o utili per il raggiungimento degli scopi sociali.

Tutte le indicate attività debbono essere svolte nei limiti e nel rispetto delle norme che ne disciplinano l'esercizio, in particolare le attività di natura finanziaria debbono essere svolte in ossequio al disposto delle leggi in materia, e in specie: della Legge 23 novembre 1939 n. 1966, sulla disciplina delle società fiduciarie e di revisione; della Legge 7 giugno 1974 n. 216 in tema di circolazione di valori mobiliari e di sollecitazione al pubblico risparmio; della Legge 5 agosto 1981 n. 416, in tema di imprese editoriali; della Legge 23 marzo 1983 n. 77 in tema di fondi comuni di investimento mobiliare; della Legge 10 ottobre 1990 n. 287 in tema di tutela della concorrenza e del mercato; della Legge 2 gennaio 1991 n. 1 in tema di attività di intermediazione mobiliare; del D. Lgs. 1 settembre 1993 n. 385 in materia di attività bancaria e finanziaria; dell'articolo 26 della Legge 7 marzo 1996 n. 108 in tema di mediazione e consulenza nella concessione di finanziamenti; del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 in materia di intermediazione finanziaria, nonché nel rispetto della normativa in tema di attività riservate ad iscritti a collegi, ordini o albi professionali.”

21.2.2 Disposizioni dello Statuto riguardanti i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza

Organi di Amministrazione

La Società è amministrata da un consiglio di amministrazione composto da un minimo di 3 (tre) a un massimo di 9 (nove) membri nominati, anche tra non azionisti, dall'assemblea ordinaria che ne determina di volta in volta il numero.

Al fine di assicurare alla minoranza l'elezione di un membro del consiglio di amministrazione della Società, la nomina del consiglio di amministrazione avviene sulla base di liste presentate dagli azionisti nelle quali i candidati sono elencati in ogni sezione mediante un numero progressivo.

Hanno diritto a presentare liste di candidati gli azionisti che, da soli o insieme ad altri, siano complessivamente titolari di azioni rappresentanti almeno il 2% (due per cento) del capitale.

Ogni azionista, nonché gli azionisti appartenenti ad uno stesso gruppo (per tali intendendosi il soggetto, anche non societario, controllante ai sensi dell'articolo 93 del Testo Unico della Finanza nonché le controllate da e le collegate al medesimo soggetto), ovvero che aderiscano ad un patto parasociale ai sensi dell'articolo 122 Testo Unico della Finanza, non possono presentare né votare, direttamente, per interposta persona, o tramite società fiduciaria, più di una lista.

Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Le liste, corredate dei curricula professionali contenenti un'esauriente informativa riguardante le caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato alla carica e sottoscritte dai soci che le hanno presentate, devono essere depositate presso la sede della Società almeno 15 (quindici) giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione con la documentazione comprovante il diritto di presentazione della lista.

La lista per la presentazione della quale non siano state osservate le previsioni dei precedenti commi si considera come non presentata.

Unitamente a ciascuna lista, entro il termine sopra indicato, dovranno depositarsi le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità e a pena di esclusione dalla lista, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti previsti dalla normativa vigente. Ogni avente diritto al voto potrà votare una sola lista.

All'elezione degli amministratori si procede come segue:

a) dalla lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista, tutti membri del consiglio di amministrazione, quanti siano di volta in volta deliberati dall'assemblea, tranne uno;

b) dalla lista che ha ottenuto in assemblea il secondo maggior numero di voti è tratto un membro del consiglio di amministrazione nella persona del primo candidato, come indicato in base all'ordine progressivo con il quale i candidati sono elencati in tale lista, purché tale candidato soddisfi i requisiti prescritti dalla normativa vigente per la rispettiva carica.

Qualora dovesse essere presentata, ovvero venisse ammessa alla votazione una sola lista, i candidati di detta lista verranno nominati amministratori secondo il numero progressivo con il quale i candidati sono stati elencati nella lista stessa, nelle rispettive sezione. Qualora non fosse possibile procedere alla nomina di uno o più cariche con il metodo del voto di lista, l'assemblea delibererà con la maggioranza di legge.

Gli amministratori hanno l'obbligo di segnalare immediatamente al presidente la sopravvenienza di una delle cause che comporti la decadenza d'ufficio. Se detta sopravvenienza di cause riguarda il presidente, la comunicazione stessa va resa al vicepresidente.

Qualora nel corso dell'esercizio vengano a mancare uno o più amministratori, nominati sulla base del voto di lista, si procederà alla loro sostituzione nell'ambito degli appartenenti alla medesima lista dell'amministratore da sostituire; qualora per qualsiasi ragione non vi fossero nominativi disponibili, il consiglio provvederà alla sostituzione ai sensi dell'articolo 2386 c.c..

Organi di vigilanza

Il collegio sindacale è costituito da tre sindaci effettivi e due sindaci supplenti.

L'assemblea all'atto della nomina designa il presidente del collegio sindacale fra i sindaci eletti dalla minoranza.

Ai sensi dell'articolo 25 dello statuto sociale, i sindaci devono avere i requisiti di onorabilità e professionalità stabiliti dal combinato disposto degli artt. 148, comma 4 e 13, comma 2, del Testo Unico della Finanza e del regolamento adottato con decreto del Ministro di Grazia e Giustizia n. 162 del 30 marzo 2000. Ai fini di quanto previsto dall'articolo 1, comma 2, lett. b) e c) e comma 3, del decreto del Ministro di Grazia e Giustizia n. 162 del 30 marzo 2000 in materia di requisiti di professionalità dei membri del collegio sindacale di società quotate, per materie e settori di attività strettamente attinenti a quelli dell'impresa esercitata dalla Società si intendono le materie ed i settori di attività connessi o inerenti all'attività

esercitata dalla Società e di cui all'oggetto sociale. Il collegio sindacale viene eletto dall'assemblea con voto di lista.

Hanno diritto a presentare liste di candidati i soci che, da soli o insieme ad altri, siano complessivamente titolari di azioni rappresentanti almeno il 2% del capitale. Almeno un componente deve essere scelto tra gli iscritti nel registro dei Revisori Contabili. Se non fosse possibile procedere alla nomina di uno o più sindaci con il metodo del voto di lista, l'assemblea delibererà con la maggioranza di legge.

21.2.3 Descrizione dei diritti, dei privilegi e delle restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti.

Alla Data del Prospetto la Società ha emesso esclusivamente azioni di tipo ordinario.

L'articolo 8 dello statuto sociale prevede, tuttavia, che la Società, con delibera da assumersi da parte dell'assemblea straordinaria, possa emettere, anche a fronte dell'apporto di opera o servizi, strumenti finanziari forniti di diritti patrimoniali o di diritti amministrativi che verranno definiti nelle singole delibere di emissione, escluso in ogni caso il diritto di voto nell'assemblea generale degli azionisti.

21.2.4 Descrizione delle modalità di modifica dei diritti dei possessori delle azioni

L'articolo 7 dello statuto sociale recita come segue: “[l]e azioni sono nominative, indivisibili e liberamente trasferibili, in conformità con le prescrizioni di legge”.

Ai sensi dell'articolo 27 dello statuto sociale, non hanno diritto di recedere i soci che non hanno concorso alle deliberazioni sulle materie di cui alle lettere a) “*proroga del termine*” e b) “*l'introduzione o la rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari*” dell'art. 2437, comma 2 c.c..

21.2.5 Modalità di convocazione delle assemblee generali annuali e delle assemblee generali straordinarie degli azionisti.

L'assemblea degli azionisti è convocata dal consiglio di amministrazione o da almeno due membri del collegio sindacale o dal collegio sindacale nelle ipotesi e con le modalità di legge. Gli amministratori sono tenuti a convocare l'assemblea su richiesta di almeno un decimo del capitale sociale se nella domanda sono indicati gli argomenti da trattare, fatte salve le eccezioni previste dalla legge. L'assemblea è convocata nel comune dove ha sede la società o in altro luogo, purché in Italia, mediante avviso da pubblicarsi nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica o su Finanza & Mercati secondo i termini di legge. Un unico avviso può contenere le date di prima, seconda o ulteriore convocazione, e deve indicare il giorno, l'ora, il luogo di convocazione e l'elenco delle materie da trattare. L'assemblea può tenersi per videoconferenza o teleconferenza, se i partecipanti possono essere identificati da tutti gli intervenuti e sono in grado di seguire la discussione, intervenire in tempo reale nella discussione e di ricevere, trasmettere e visionare documenti, garantendo la contestualità dell'esame e della deliberazione.

Ciascun socio, che ha diritto a intervenire in assemblea secondo le disposizioni di legge e regolamentari vigenti, può farsi rappresentare ai sensi di legge e di regolamento vigenti. Il diritto di intervento viene verificato dal presidente, a cui spetta dichiarare la validità di costituzione dell'assemblea. Se successivamente a tale momento, alcuni degli intervenuti dovessero abbandonare la seduta, l'assemblea resta comunque validamente costituita e non può essere infirmata a seguito di tale diserzione.

21.2.6 Disposizioni dello statuto dell'Emittente che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente.

Lo statuto sociale dell'Emittente non contiene disposizioni che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente.

21.2.7 Disposizioni dello statuto dell'Emittente che disciplinano la soglia di possesso al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico della quota di azioni posseduta.

Lo Statuto dell'Emittente non contiene disposizioni che disciplinano la soglia di possesso al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico della quota di azioni posseduta.

Si applicano le disposizioni di cui agli articoli 120 e ss. del Testo Unico della Finanza.

21.2.8 Condizioni previste dall'atto costitutivo e dallo statuto per la modifica del capitale, nel caso che tali condizioni siano più restrittive delle condizioni previste per legge.

L'assemblea degli azionisti può deliberare l'aumento del capitale sociale ai sensi e nei limiti di cui all'articolo 2441, comma 4 c. c..

La Società potrà acquisire dai soci finanziamenti a titolo oneroso o gratuito, con o senza obbligo di rimborso, nel rispetto della normativa vigente, con particolare riferimento a quelle che regolano la raccolta del risparmio tra il pubblico.

Il capitale sociale può essere aumentato anche con l'emissione di azioni privilegiate o aventi diritti diversi da quelli incorporati nelle azioni già emesse.

Il capitale sociale può essere aumentato anche mediante conferimenti in natura.

22 CONTRATTI IMPORTANTI

Né l'Emittente né le altre società del Gruppo hanno sottoscritto contratti che esulino dal normale svolgimento dell'attività, fatta eccezione per i contratti di cui al precedente Capitolo 5 del presente Prospetto e per i seguenti:

- Banca Nazionale del Lavoro: finanziamento a medio e lungo termine che l'Emittente ha contratto con un *pool* di istituti bancari, di cui la Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. è capofila, per l'importo complessivo di euro 10 milioni da corrispondersi in due tranches della durata di 72 mesi di cui 12 mesi di pre-ammortamento. In particolare la prima tranche da euro 6 milioni, di cui euro 3,5 milioni per consolidamento del debito ed euro 2,5 milioni per nuove risorse finanziarie; la seconda tranche di euro 4 milioni utilizzati a servizio dell'acquisizione del 70% del capitale sociale di Helios Technology. Tale finanziamento prevede il rispetto di alcuni vincoli ("covenants"), i quali vengono calcolati in base ad alcuni indici parametrici su i dati di bilancio consolidato alla chiusura di ogni esercizio e semestre a partire dal 31 dicembre 2006 fino al 31 dicembre 2011. Nel caso in cui tali indici parametrici non vengano rispettati e nel caso in cui gli stessi dovessero risultare disattesi, dovranno essere negoziate con i finanziatori le condizioni con cui continuare il rapporto di finanziamento, ossia gli opportuni esoneri ("waiver") ovvero le opportune modifiche di adeguamento dei summenzionati indici parametrici. In caso contrario le banche finanziatrici hanno la facoltà di risolvere anticipatamente il finanziamento. I *covenants* presenti nell'attuale contratto di finanziamento sono calcolati sulla base dei seguenti indici parametrici:
 - tra ebitda ed oneri finanziari;
 - tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto;
 - tra posizione finanziaria netta e ebitda
- Banca Nazionale del Lavoro: finanziamento "ponte", da erogare in una o più tranches, da destinare al pagamento delle acquisizioni di società del settore energetico, sotto il controllo della direzione area territoriale, da estinguere con la parte restante dell'Aumento di Capitale; sono stati concessi 3.000.000,00 euro, scadenza 30 settembre 2007 (rinnovabile), al tasso Euribor 3 mesi + spread 2,00, commissione up front 0,20%;
- Banca di Roma: linea di credito *stand-by* e rimborso *bullet* e capitalizzazione interessi al trimestre solare; sono stati concessi 3.000.000,00 euro, scadenza aprile 2008 (rinnovabile), al tasso Euribor 3 mesi + spread 1,00, commissione up front 0,25%;
- Fortis Bank: finanziamento "ponte"; sono stati concessi 3.000.000,00 euro di, scadenza a 12 mesi dall'erogazione, al tasso Euribor 3 mesi + spread 1,625% - commissione di erogazione 500,00 euro;
- accordo commerciale tra la controllata Helios Technology e Neo Solar Power Corp., società produttrice componenti per Moduli Fotovoltaici con sede in Taiwan. In base all'accordo, Helios Technology potrà acquistare da Neo Solar Power Corp. componenti per moduli per circa 3,5 megawatt. Il valore complessivo del contratto, se esplicherà i suoi effetti nella interezza, potrebbe attestarsi a circa 10 milioni di dollari nell'anno in corso;
- contratto per l'acquisto "chiavi in mano" di una nuova linea di produzione di Celle Fotovoltaiche tra la controllata Helios Technology e Centrotherm Photovoltaics AG, società tedesca leader mondiale nella realizzazione di sistemi "chiavi in mano" per la produzione di componenti fotovoltaici ed elettronici. Tale contratto, che consentirà di ampliare la capacità produttiva di ulteriori 30MW, ha un valore di 12,5 milioni di

euro al netto degli oneri relativi al *pool* di *leasing* capofilato da Leasimpresa S.p.A., Gruppo Italease. Al *pool* partecipano anche Banca Agrileasing S.p.A., Intesa Leasing S.p.A. e Mediocredito Centrale S.p.A.; contratto tra la controllata Helios Technology e la tedesca Deutsche Solar AG per la consegna di fette di silicio della durata di 9 anni dal 2009 al 2018 per un ammontare complessivo di 70 milioni di euro (pari a circa 7,8 milioni di euro l'anno). In sintesi, detto contratto prevede una clausola di determinazione del prezzo del silicio in funzione del tasso di cambio (euro/dollaro), della struttura di costo della Deutsche Solar AG per produrre il silicio e del prezzo del silicio (dollari per Kg). Il prezzo contrattuale del silicio è decrescente nel corso degli anni di durata del contratto poiché la Helios Technology si è impegnata comunque all'acquisto del silicio indipendentemente dal suo futuro fabbisogno. Si tenga presente che il quantitativo di silicio oggetto del contratto ad oggi copre circa il 27% del fabbisogno della nuova linea produttiva da 30 Mw di Helios Technology ed è, comunque, possibile per Helios Technology rivendere sul mercato il quantitativo di silicio eventualmente in esubero.

23 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI

23.1 Pareri di esperti

Il presente Prospetto non contiene pareri né relazioni di esperti.

23.2 Informazioni provenienti da terzi

Le informazioni provenienti da fonti terze sono state riprodotte fedelmente dall'Emittente e, per quanto a conoscenza del *management*, anche sulla base di informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere tali informazioni inesatte o ingannevoli.

24 DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Possono essere consultati presso la sede legale di Kerself in Correggio, frazione Prato di Correggio (RE), Via della Tecnica n. 8, presso Borsa Italiana e sul sito Internet della Società www.kerself.eu i seguenti documenti (o loro copie):

- Prospetto;
- Statuto dell'Emittente;
- Documento informativo;
- bilancio civilistico e consolidato di Kerself e delle società del Gruppo al 31 dicembre 2006;
- bilancio civilistico e consolidato di Kerself e delle società del Gruppo al 31 dicembre 2005;
- bilancio civilistico e consolidato di Kerself e delle società del Gruppo al 31 dicembre 2004.

25 INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI

Per le informazioni riguardanti le imprese in cui l'Emittente detiene una quota del capitale sociale tale da avere un'incidenza notevole sulla valutazione delle attività e passività, della situazione finanziaria o dei profitti e perdite dell'Emittente stesso, si rinvia al Capitolo 7 e al Capitolo 20 del presente Prospetto.

Si riportano qui di seguito i dati di sintesi civilistici delle società controllate (i dati di seguito riportati sono al 31 dicembre 2006, ove non diversamente indicato).

| Denominazione e sede sociale | Jet S.p.A |
|--|---|
| Settore di attività | Jet è specializzata nella produzione e commercializzazione internazionale di pompe sommerse per uso industriale |
| Capitale sottoscritto | 120.000,60 |
| Frazione di capitale detenuta | 84% |
| Riserve | 3.441.459 |
| Importo netto volume d'affari | 4.961.900 |
| Risultato economico netto ultimo esercizio | (43.897) |
| Valore di contabilizzazione quote detenute | 3.869.546,45 |
| Importo ancora da versare | 0 |
| Ammontare dividendi percepiti nell'ultimo esercizio dalle quote detenute | 0 |
| Importo crediti Kerself nei confronti della partecipata | 4.100.559 |
| Importo debiti Kerself nei confronti della partecipata | 0 |

| Denominazione e sede sociale | Ircem Industriale S.r.l. |
|-------------------------------------|---|
| Settore di attività | Ircem Industriale svolge attività di produzione e commercializzazione di filtri per l'acqua |
| Capitale sottoscritto | 76.500 |

| Denominazione e sede sociale | Ircem Industriale S.r.l. |
|--|---------------------------------|
| Frazione di capitale detenuta | 100% |
| Riserve | 43.585,59 |
| Importo netto volume d'affari | 120.199 |
| Risultato economico netto ultimo esercizio | (25.970) |
| Valore di contabilizzazione quote detenute | 252.352,17 |
| Importo ancora da versare | 0 |
| Ammontare dividendi percepiti nell'ultimo esercizio dalle quote detenute | 0 |
| Importo crediti Kerself nei confronti della partecipata | 100.246 |
| Importo debiti Kerself nei confronti della partecipata | 0 |

| Denominazione e sede sociale | Nuova Thermosolar S.r.l. |
|--|---|
| Settore di attività | Progettazione e fornitura di sistemi fotovoltaici, sistemi solari per il riscaldamento dell'acqua e isolanti termici e acustici |
| Capitale sottoscritto | 99.000 |
| Frazione di capitale detenuta alla Data del Prospetto | 93,875% |
| Riserve | 86.774,77 |
| Importo netto volume d'affari | 6.272.565 |
| Risultato economico netto ultimo esercizio | 255.761 |
| Valore di contabilizzazione delle quote detenute alla Data del Prospetto | 1.908.000 |
| Importo quote ancora da versare alla Data del | 700.000 |

| Denominazione e sede sociale | Nuova Thermosolar S.r.l. |
|--|---------------------------------|
| Prospetto | |
| Ammontare dividendi percepiti nell'ultimo esercizio dalle quote detenute | 234.687 |
| Importo crediti Kerself nei confronti della partecipata | 65.147 |
| Importo debiti Kerself nei confronti della partecipata | 0 |

| | Helios Technology S.r.l. |
|--|---|
| Settore di attività | Produzione e commercializzazione di Celle e Moduli Fotovoltaici, moduli solari in genere, apparecchiature, accessori e materiali e quant'altro inerenti e complementare ai sistemi fotovoltaici |
| Capitale sottoscritto | 500.000 |
| Frazione di capitale detenuta | 70% |
| Riserve | 3.336.226 |
| Importo netto volume d'affari | 32.303.406 |
| Risultato economico netto ultimo esercizio | 2.412.463 |
| Valore di contabilizzazione quote detenute | 13.741.406,57 |
| Importo ancora da versare | 0 |
| Ammontare dividendi percepiti nell'ultimo esercizio dalle quote detenute | 504.000 |
| Importo dei crediti di Kerself nei confronti della partecipata | 0 |
| Importo debiti Kerself nei confronti della partecipata | 114.662 |

| Denominazione e sede sociale | DEA S.r.l. DISTRIBUZIONE ENERGIE ALTERNATIVE |
|--|---|
| Settore di attività | Produzione e commercializzazione di Celle e Moduli Fotovoltaici, moduli solari in genere, apparecchiature, accessori e materiali e quant'altro inerenti e complementare ai sistemi fotovoltaici |
| Capitale sottoscritto (alla Data del Prospetto) | 25.500 |
| Frazione di capitale detenuta | 60% |
| Riserve | 346.224 |
| Importo netto volume d'affari | 11.315.273 |
| Risultato economico netto dell'ultimo esercizio | 444.806 |
| Valore provvisorio di contabilizzazione delle quote detenute | 7.510.700 |
| Importo quote provvisorio ancora da versare | 2.924.280 |
| Ammontare dividendi percepiti nell'ultimo esercizio dalle quote detenute | 0 |
| Importo crediti Kerself nei confronti della partecipata | 0 |
| Importo debiti Kerself nei confronti della partecipata | 0 |

SEZIONE SECONDA

1 PERSONE RESPONSABILI

1.1 Soggetti che si assumono la responsabilità del Prospetto

Si veda la Sezione Prima, Capitolo I, Paragrafo 1.1.

1.2 Dichiarazione delle persone responsabili

Si veda la Sezione Prima, Capitolo I, Paragrafo 1.2.

2 FATTORI DI RISCHIO

Per una dettagliata descrizione dei Fattori di Rischio relativi all'Emittente ed al settore di attività in cui la stessa e il Gruppo operano, si rinvia all'apposito Capitolo *Fattori di Rischio*.

3 INFORMAZIONI FONDAMENTALI

3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante

Il *management* dell'Emittente ritiene che il capitale circolante di cui dispone l'Emittente ed il Gruppo sia sufficiente per le attuali esigenze della Società e del Gruppo e per quelle prevedibili che si verificheranno entro dodici mesi dalla Data del Prospetto. Per ulteriori informazioni sulle risorse finanziarie dell'Emittente si veda la Sezione Prima, Capitoli 9 e 10 del Prospetto.

3.2 Fondi propri e indebitamento

Fondi propri

Si rappresenta di seguito il patrimonio netto e l'indebitamento di Kerself alla data del 30 giugno 2007:

| (migliaia di euro) | 30 giugno 2007 (*) | 31 dicembre 2006 |
|--|-----------------------|------------------|
| Debiti bancari correnti | (18.189) | (16.650) |
| Parte corrente dell'indebitamento non corrente | (167) | (705) |
| Altri debiti finanziari correnti | (4.617) | (2.108) |
| Indebitamento finanziario corrente | (22.972) | (19.463) |
| Debiti bancari non correnti | (19.095) | (10.130) |
| Obbligazioni emesse | - | - |
| Altri debiti non correnti | (491) | (733) |
| Indebitamento finanziario non corrente | (19.586) | (10.863) |
| A. Indebitamento finanziario | (42.558) | (30.326) |
| Capitale sociale | (10.251) | (10.251) |
| Altre Riserve | (10.546) | (10.546) |
| B. Totale Patrimonio Netto | (20.797) | (20.797) |
| C. Totale Fondi Propri ed Indebitamento (A+B) | (63.356) | (51.123) |

(*) I dati del patrimonio netto sono relativi al 31 dicembre 2006 e pertanto non contengono l'aumento del capitale sociale di n. 3.046.470 azioni ordinarie conclusosi il 31 gennaio 2007. Tale aumento di capitale è avvenuto ad un prezzo di 3,25 euro per azione comprensivo di sovrapprezzo pari a 2,25 euro per azione. A seguito di tale aumento di capitale il patrimonio netto a fine giugno 2007 risulta aumentato di 9,9 milioni di euro e quindi pari a 30,7 milioni di euro. L'assemblea degli azionisti in data 29 giugno 2007 ha deliberato un dividendo pari a euro 0,048 per azione che è stato erogato il 10 luglio 2007. I dati al 30 giugno 2007 non sono stati assoggettati a revisione contabile.

| Indebitamento Finanziario Netto | 30 giugno 2007 | 31 dicembre 2006 |
|--|-----------------|------------------|
| (migliaia di euro) | | |
| A. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti | 5.180 | 1.627 |
| B. Altre disponibilità liquide | 137 | - |
| C. Titoli detenuti per la negoziazione | 93 | - |
| D. Liquidità | 5.410 | 1.627 |
| E. Crediti finanziari correnti | - | - |
| F. Debiti bancari correnti | (18.189) | (16.650) |
| G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente | (167) | (705) |
| H. Altri debiti finanziari correnti | (4.617) | (2.108) |
| I. Indebitamento finanziario corrente | (22.972) | (19.463) |
| J. Indebitamento finanziario corrente netto | (17.562) | (17.836) |
| K. Debiti bancari non correnti | (19.095) | (10.130) |
| L. Obbligazioni emesse | - | - |
| M. Altri debiti non correnti | (491) | (733) |
| N. Indebitamento finanziario non corrente | (19.586) | (10.863) |
| O. Indebitamento finanziario netto | (37.148) | (28.699) |

I dati del patrimonio netto sono relativi al 31 dicembre 2006 e pertanto non contengono l'aumento del capitale sociale di n. 3.046.470 azioni ordinarie conclusosi il 31 gennaio 2007. Tale aumento di capitale è avvenuto ad un prezzo di 3,25 euro per azione comprensivo di sovrapprezzo pari a 2,25 euro per azione. A seguito di tale aumento di capitale il patrimonio netto a fine giugno 2007 risulta aumentato di 9,9 milioni di euro e quindi pari a 30,7 milioni di euro. L'assemblea degli azionisti in data 29 giugno 2007 ha deliberato un dividendo pari a euro 0,048 per azione che è stato erogato il 10 luglio 2007.

Per ulteriori informazioni, si veda la Sezione Prima, Paragrafi 10.5, Capitolo 10.

Indebitamento

Relativamente all'indebitamento alla data del 31 dicembre 2006 si veda la Sezione Prima, Paragrafi 10.1, Capitolo 10.

3.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'emissione/offerta

Non vi sono persone fisiche e/o giuridiche con significativi interessi o che versino in condizioni di conflitto, in riferimento all'emissione/offerta.

Si segnala, tuttavia, che Intermonte, appartenente al Gruppo Bancario Monte dei Paschi di Siena S.p.A., che ha ricevuto l'incarico di agire come *Lead Manager* nell'ambito dell'Aumento di Capitale e agisce come Specialista, si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto Banca Monte dei Paschi di Siena S.P.A., detiene direttamente ed indirettamente, una partecipazione pari al 5,2% circa del capitale sociale dell'Emittente .

3.4 Ragioni dell'Offerta e impiego dei proventi

L'Offerta è in parte finalizzata a reperire le risorse finanziarie necessarie al pagamento del residuo prezzo pari a euro 2.924.280, salvo Conguaglio, per l'acquisizione del 60% del capitale sociale di DEA nonché per la parte restante anche per eventuali nuove acquisizioni e per l'ottimizzazione della struttura finanziaria (rapporto debito/patrimonio netto) a regime.

Per quanto riguarda le eventuali future acquisizioni, Kerself:

- in data 10 aprile 2007 Kerself ha avviato trattative per l'acquisizione della quota di controllo di Usines de Rumaucourt, società francese attiva nella produzione e distribuzione di elettropompe con un fatturato 2005 di 9,1 milioni di euro, risultato operativo lordo pari a circa 2,7 milioni di euro e con una posizione finanziaria netta positiva di circa 370 mila euro. Kerself ha firmato una lettera di intenti che impegna in esclusiva la Usines de Rumaucourt a trattare esclusivamente con i rappresentanti di Kerself sino al 30 settembre 2007 in merito alla possibile partnership con la stessa. Usines de Rumaucourt è specializzata nella produzione e commercializzazione di pompe idrauliche per i settori petrolifero, della idropulizia, alimentare e agricolo. Grazie alla capillare capacità distributiva, in particolare sul territorio francese, la società potrebbe anche rappresentare un nuovo ed importante canale distributivo per le attività di Kerself specializzate nel settore delle energie alternative (pannelli e moduli fotovoltaici);
- in data 7 giugno 2007, Kerself, mediante la controllata Helios Technology, ha sottoscritto una lettera di intenti per l'acquisizione del 70% di Solaris d.o.o., società croata, attiva nella produzione di pannelli fotovoltaici e commercializzazione di componenti per impianti fotovoltaici con sede a Novigrad (Croazia). Il contratto di acquisizione potrà essere perfezionato entro e non oltre il 31 dicembre 2007; tuttavia, la mancata stipula del suddetto contratto non comporterà alcuna conseguenza a carico delle parti. Il controvalore dell'acquisizione del capitale sociale sarà calcolato sulla base di un multiplo di minimo 3 a un massimo di 7 volte il risultato operativo lordo al netto della posizione finanziaria netta della società Solaris d.o.o. come risultante dal bilancio 2007. Il prezzo dell'acquisizione, sarà corrisposto da Helios Technology in due tranches; la prima, pari al 60% del prezzo contestualmente alla eventuale sottoscrizione del contratto, la seconda successivamente all'approvazione del bilancio di Solaris d.o.o. relativo all'esercizio 2007 e, comunque non oltre il 30 aprile 2008, pari al saldo del restante prezzo. Il prezzo così determinato sarà oggetto di eventuali rettifiche sulla base del risultato operativo lordo e della posizione finanziaria netta risultanti dal bilancio di esercizio 2007 della Solaris d.o.o. Nel 2006 la Solaris d.o.o. ha conseguito un fatturato pari a euro 10.064.000, di cui circa euro 8.000.000 verso Helios Technology suo principale sub-fornitore. Il risultato operativo lordo della Solaris d.o.o. è stato pari a euro 1.871.628, l'utile ante imposte pari ad euro 1.580.326 e l'utile netto pari ad euro 1.203.074. L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2006 era pari a euro 1.150.000.

Gli eventuali proventi rimanenti dall'Aumento di Capitale saranno utilizzati per migliorare e ottimizzare la struttura finanziaria.

La stima dei proventi derivanti dall'Offerta, al netto dell'ammontare complessivo delle spese, è pari a circa euro 20,9 milioni.

4 INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE/DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE

4.1 Descrizione degli strumenti finanziari offerti al pubblico e ammessi alla negoziazione

Le Azioni sono azioni ordinarie Kerself, con valore nominale di euro 1 (uno) ciascuna e godimento regolare.

Le Azioni hanno il codice IT 0003926661.

Ai diritti di opzione per la sottoscrizione delle Azioni, è stato attribuito il codice ISIN IT0004267834.

4.2 Legislazione in base alla quale le Azioni saranno emesse

Le Azioni saranno emesse in base alla legge italiana.

4.3 Regime di circolazione e di negoziazione delle Azioni

Le Azioni saranno nominative e indivisibili.

Ai sensi dell'articolo 28 del D. Lgs. 24 giugno 1998 n. 213, le Azioni saranno immesse in regime di dematerializzazione nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli S.p.A. con sede in Milano, Via Mantegna n. 6 ed ammesse alla negoziazione sul Mercato *Expandi*.

4.4 Valuta di emissione delle Azioni

Le Azioni saranno emesse in euro.

4.5 Descrizione dei diritti connessi alle Azioni

Le Azioni avranno le stesse caratteristiche e attribuiranno i medesimi diritti delle azioni ordinarie Kerself in circolazione alla data della loro emissione.

4.6 Delibere e autorizzazioni in virtù dei quali le Azioni saranno emesse

Le Azioni rinvengono dall'aumento di capitale sociale deliberato dalla assemblea straordinaria di Kerself in data 11 aprile 2007, a pagamento, scindibile, da nominali euro 13.297.800,00 ad un massimo nominale di euro 16.797.800,00, mediante emissione di massimo n. 3.500.000,00 azioni ordinarie del valore nominale di euro 1 (uno) cadauna, da offrire in opzione agli azionisti, sino ad un controvalore nominale massimo di euro 3.500.000,00, oltre sovrapprezzo per azione, da determinarsi successivamente in misura comunque non inferiore al valore risultante dal patrimonio netto della Società come da bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.

Il consiglio di amministrazione di Kerself in data 6 settembre 2007 ha determinato: (i) il Prezzo di Offerta in euro 6,30 per Azione di cui euro 5,30 a titolo di sovrapprezzo per azione (ii) numero di Azioni in 3.499.420 (iii) il rapporto di opzione in 5 Azioni per ogni 19 azioni ordinarie detenute.

4.7 Data prevista per l'emissione delle Azioni

Le Azioni saranno messe a disposizione degli aventi diritto, per il tramite degli intermediari autorizzati, aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A., entro il decimo giorno di Borsa aperta successivo alla fine del Periodo di Offerta.

4.8 Descrizione di eventuali restrizioni alla libera trasferibilità delle Azioni

Non esiste alcuna limitazione alla libera disponibilità delle Azioni oggetto dell'Offerta.

4.9 Norme in materia di obbligo di offerta pubblica di acquisto

Le Azioni saranno assoggettate alle norme previste dal Testo Unico della Finanza e dai relativi regolamenti di attuazione, tra cui in particolare, il Regolamento Emittenti, con particolare riferimento alle norme dettate in materia di offerte pubbliche di acquisto e offerte pubbliche di vendita.

4.10 Offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi

Nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso, le azioni Kerself non sono state oggetto di alcuna offerta pubblica di acquisto o di scambio, né la Società ha mai assunto la qualità di offerente nell'ambito di tali operazioni.

4.11 Normativa fiscale applicabile

Il presente paragrafo descrive il regime fiscale applicabile, in base alla normativa vigente alla Data del Prospetto, ai dividendi distribuiti da una società residente in Italia le cui azioni siano quotate nei mercati regolamentati, nonché alle plusvalenze (e/o minusvalenze) realizzate in sede di cessione delle partecipazioni detenute nella medesima società.

Si precisa, tuttavia, che tale descrizione non rappresenta un'analisi esauriente del regime fiscale delle azioni applicabile a tutte le possibili categorie di investitori e di operazioni; di conseguenza, gli investitori sono tenuti, in ogni caso, a consultare i loro consulenti in merito al regime fiscale ad essi relativo.

Il regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni, qui di seguito riportato, si basa sulla legislazione vigente, anche a seguito delle modifiche introdotte dal D. Lgs. n. 344 del 12 dicembre 2003, corretto ed integrato dal D. Lgs. n. 247 del 18 novembre 2005 e dal Decreto-legge n. 203 del 30 settembre 2005 così come modificato dalla Legge di conversione n. 248 del 2 dicembre 2005 e sulla prassi esistente alla Data del Prospetto, fermo restando che le stesse rimangono soggette a possibili cambiamenti, anche con effetti retroattivi. In particolare, si segnala sin d'ora che il regime di tassazione relativo ai trasferimenti mortis causa ed inter vivos dei titoli azionari è stato recentemente modificato con Decreto-legge 3 ottobre 2006 n. 262 ("Disposizioni urgenti in materia tributaria e finanziaria" c.d. "Collegato alla legge finanziaria per il 2007") convertito, con modificazione, nella Legge 24 novembre 2006 n. 286 "Conversione in legge, con modificazioni, del Decreto-legge 3 ottobre 2006, n. 262, recante disposizioni urgenti in materia tributaria e finanziaria", la cui disciplina è stata successivamente integrata dalla Legge 27 dicembre 2006 n. 296 - c.d. "Legge Finanziaria 2007".

La Legge n. 80 del 7 aprile 2003, avente ad oggetto la riforma del sistema fiscale italiano, ha delegato il Governo italiano ad omogeneizzare il regime fiscale dei redditi di natura

finanziaria indipendentemente dagli strumenti giuridici utilizzati per produrli; l'attuazione della delega e/o l'approvazione di provvedimenti legislativi modificativi delle disposizioni introdotte, potrebbe quindi modificare il regime fiscale delle azioni della Società quale descritto nei presente paragrafo.

In particolare, a tal riguardo si segnala che è stato reso noto un disegno di legge che delega il Governo a riordinare, tra l'altro, il trattamento tributario dei redditi di capitale e dei redditi diversi di natura finanziaria, introducendo un'aliquota d'imposta unica non superiore al 20%, in sostituzione delle attuali aliquote del 12,5% e del 27%.

Anche per tali aggiornamenti, gli investitori sono invitati e tenuti a verificare con i loro consulenti il regime fiscale loro applicabile.

Occorre preliminarmente puntualizzare come il regime fiscale applicabile si differenzi a seconda che le partecipazioni cui ineriscono i dividendi e/o dalla cui cessione derivano le plusvalenze siano considerate partecipazioni qualificate ovvero partecipazioni non qualificate.

A tal riguardo, si evidenzia che, con riferimento ad una società quotata, si considerano "partecipazioni qualificate" quelle costituite da azioni, diverse dalle azioni di risparmio, nonché da titoli e diritti attraverso cui possono essere acquisite tali 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%.

Sono, di converso, considerate "partecipazioni non qualificate" le azioni di risparmio e quelle ordinarie che non superano le soglie di voto o di partecipazione al capitale o al patrimonio sopra specificate.

Tassazione della vendita dei diritti

Le plusvalenze (minusvalenze) derivanti dalla vendita dei diritti di opzione sono tassabili (deducibili) allo stesso modo delle plus/minusvalenze derivanti dalla vendita delle azioni.

In caso di vendita dei diritti d'opzione, il costo fiscale riferibile agli stessi può essere calcolato come segue:

$$Co = Ca \times Po$$

$$Va + Po$$

Dove:

- "Co" significa il costo del diritto d'opzione che si vuole stabilire;
- "Ca" significa il costo dell'azione dalla quale deriva il diritto d'opzione;
- "Po" è il prezzo del diritto d'opzione;
- "Va" è il valore dell'azione dopo lo stacco del diritto d'opzione.

Il costo fiscale riferibile ai diritti d'opzione, calcolato utilizzando la formula indicata in precedenza, riduce il costo fiscale delle corrispondenti azioni.

Imposte sul reddito

I) Il regime fiscale degli utili societari

Ai sensi di quanto disposto dal D. Lgs. 24 giugno 1998, n. 213, a partire dal 1 gennaio 1999, le azioni di società italiane negoziate nei mercati regolamentati (quali sono le Azioni oggetto dell'Offerta) sono obbligatoriamente immesse nel sistema di deposito accentrato, gestito da Monte Titoli in regime di dematerializzazione.

Gli utili derivanti dalle azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli (quali, appunto, sono le Azioni oggetto dell'Offerta), erogati a persone fisiche residenti in relazione a partecipazioni non qualificate che non siano relative ad imprese

individuali sono assoggettati, in luogo delle ritenute ordinariamente previste, ad un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, con le stesse aliquote ed alle medesime condizioni previste per l'applicazione di dette ritenute, ai sensi dell'articolo 27-ter del Decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 600, ed in conseguenza delle modifiche introdotte dall'articolo 2 del D. Lgs. 12 dicembre 2003, n. 344.

L'imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti che aderiscono al sistema accentrato gestito dalla Monte Titoli presso i quali i titoli sono depositati, ovvero dai soggetti non residenti depositari dei titoli che aderiscono, direttamente ovvero indirettamente, per il tramite di depositari centrali esteri, al sistema accentrato della Monte Titoli. Qualora i titoli siano depositati presso i soggetti non residenti sopra indicati, gli adempimenti fiscali connessi all'applicazione dell'imposta sostitutiva debbono essere affidati ad un rappresentante fiscale in Italia, nominato dai predetti soggetti ai sensi dell'articolo 27-ter, comma 8, del Decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 600, i quali rispondono dell'adempimento dei propri compiti negli stessi termini e con le stesse responsabilità previste per i soggetti residenti (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'articolo 80 del Testo Unico della Finanza).

Ipotesi di applicazione dell'imposta sostitutiva:

In particolare, l'imposta sostitutiva trova applicazione nei seguenti casi e nelle seguenti misure:

- i. utili distribuiti a persone fisiche residenti in relazione a partecipazioni non qualificate, a condizione che tali partecipazioni non siano detenute nell'esercizio di impresa ai sensi dell'articolo 65 del TUIR: imposta sostitutiva pari al 12,50%.
Si precisa che, non sussiste l'obbligo da parte dei soci di indicare i dividendi incassati in dichiarazione dei redditi in quanto già tassati in via definitiva. L'imposta sostitutiva non è applicata nel caso in cui l'azionista residente persona fisica abbia conferito in gestione patrimoniale le azioni ad un intermediario autorizzato (c.d. "regime del risparmio gestito", si veda al riguardo la parte di seguito riportata relativa al "risparmio gestito", sub lett. C. del presente paragrafo);
- ii. utili distribuiti a soggetti residenti esenti dall'imposta sul reddito delle società (IRES): imposta sostitutiva pari al 27%;
- iii. utili distribuiti a soggetti non residenti privi di stabile organizzazione in Italia a cui le partecipazioni siano effettivamente connesse: imposta sostitutiva pari al 27%.

A tal riguardo, si sottolinea che la misura della ritenuta è ridotta al 12,50% nel caso di dividendi pagati ad azionisti di risparmio.

I soggetti non residenti, diversi dagli azionisti di risparmio, hanno diritto, a fronte di istanza da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge, al rimborso, fino a concorrenza dei 4/9 dell'imposta sostitutiva subita in Italia, dell'imposta che dimostrino di aver pagato all'estero in via definitiva sugli stessi utili, mediante certificazione del competente ufficio fiscale dello Stato estero.

Resta comunque ferma l'applicazione delle aliquote ridotte previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni eventualmente applicabili.

Tali convenzioni internazionali prevedono generalmente il diritto del socio non residente di chiedere il rimborso dell'eccedenza della ritenuta del 27% applicata in forza della normativa italiana interna rispetto a quella applicabile sulla base della convenzione. Tuttavia, il citato articolo 27-ter del Decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 600, prevede che i soggetti presso cui sono depositati i titoli (aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli) possono applicare direttamente l'aliquota

convenzionale qualora abbiano acquisito: a) una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili, dalla quale risultino i dati identificativi del medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni cui è subordinata l'applicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione; b) un'attestazione dell'autorità fiscale competente dello Stato di residenza dell'effettivo beneficiario (che produce effetti fino al 31 marzo dell'anno successivo a quello di presentazione), dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai fini della convenzione. Si noti come i benefici convenzionali siano alternativi rispetto al rimborso dei quattro noni della ritenuta sopra descritto.

Ipotesi di non applicazione dell'imposta sostitutiva:

L'imposta sostitutiva non è invece applicata nei confronti delle persone fisiche che, all'atto della percezione degli utili, dichiarano che gli stessi sono relativi all'attività d'impresa, ovvero ad una partecipazione qualificata. In entrambi i suddetti casi, gli utili concorrono alla determinazione del reddito complessivo da assoggettare ad imposta sul reddito delle persone fisiche, secondo le regole ordinarie previste per tale imposta, nella misura del 40% del loro ammontare.

L'imposta sostitutiva non trova inoltre applicazione nelle seguenti ipotesi:

- (i) il percettore è una società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR. In tal caso, gli utili percepiti concorreranno alla formazione del reddito imponibile complessivo del percettore limitatamente al 40% del loro ammontare;
- (ii) il percettore è una società di capitali ovvero un ente di cui all'articolo 73, comma 1, lett. b) del TUIR fiscalmente residente in Italia. In tal caso, gli utili percepiti concorreranno alla formazione del reddito d'impresa soggetto all'imposta sui redditi delle società (IRES) con aliquota del 33% limitatamente al 5% del loro ammontare;
- (iii) il percettore è un ente residente di cui all'articolo 73, comma 1, lett. c) del TUIR (enti pubblici e privati fiscalmente residenti in Italia diversi dalle società e non aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali): in tal caso, gli utili, in qualunque forma, corrisposti nel solo primo periodo d'imposta del percipiente che inizia a decorrere dal 1 gennaio 2004, sono soggetti ad una ritenuta a titolo d'acconto con l'aliquota del 12,50% da commisurare alla percentuale del 5% che concorre alla formazione del reddito complessivo imponibile del percipiente. Tale regime si rende applicabile fintanto che non venga attuata l'inclusione dei predetti soggetti tra quelli soggetti all'imposta sul reddito ai sensi dell'articolo 3, comma 1, lett. (a) della Legge 7 aprile 2003 n. 80;
- (iv) il percettore dei dividendi è persona fisica residente che ha optato, con riguardo alle partecipazioni cui i medesimi dividendi afferiscano, per l'applicazione del regime del risparmio gestito (si veda la parte di seguito riportata relativa al "*risparmio gestito*", sub lett. C. del presente paragrafo). In tal caso, detti dividendi concorrono alla formazione del risultato di gestione, con conseguente applicazione di un'imposta sostitutiva del 12,50%;
- (v) il percettore è un organismo di investimento collettivo in valori mobiliari residente in Italia (OICVM-SICAV). In tal caso gli utili corrisposti concorrono alla formazione del risultato di gestione maturato in ciascun periodo di imposta e sono soggetti all'imposta sostitutiva del 12,50% prelevata dalla società di gestione. Tale aliquota, ai sensi dell'articolo 12 del decreto Legge 30 settembre 2003 n. 269, convertito con Legge del 24 novembre 2003 n. 326, è ridotta al 5% se l'organismo di investimento collettivo investe, per almeno due terzi del totale degli investimenti, in azioni di società di piccola o media capitalizzazione i cui titoli siano quotati in almeno uno dei mercati regolamentati degli Stati membri dell'Unione Europea. Si segnala però che

tale riduzione è stata oggetto nel 2004 di un procedimento ex articolo 88 Paragrafo 2 Trattato CE da parte della Commissione Europea, la quale, con Comunicazione del 9 settembre 2004, ha qualificato tale riduzione come incentivo incompatibile con il mercato unico, con la conseguenza che gli OICVM e SICAV che dovessero acquistare Azioni dell'Emittente, non potrebbero beneficiare di tale riduzione di aliquota pur ricorrendo i presupposti di cui alla citata normativa.

- (vi) il percettore è un fondo pensione soggetto al regime di cui agli artt. 14, 14-ter e 14-quater, comma 1 del D. Lgs. 21 aprile 1993, n. 124. In tal caso gli utili corrisposti concorrono alla formazione del risultato di gestione maturato in ciascun periodo di imposta che è soggetto all'imposta sostitutiva dell'11% prelevata dalla società di gestione;
- (vii) il percettore è un fondo di investimento immobiliare di cui al decreto Legge 25 settembre 2001, n. 351. In tal caso gli utili corrisposti non sono soggetti ad alcun prelievo alla fonte.

A seguito delle modifiche introdotte dall'articolo 41-bis del D.L. n. 269/2003, a far data dal 1° gennaio 2004 tali fondi, oltre a non essere soggetti alle imposte sui redditi e all'imposta regionale sulle attività produttive, non sono soggetti ad alcuna imposta sostitutiva sul valore netto contabile del fondo. I proventi derivanti dalla partecipazione ai sopra indicati fondi sono assoggettati in capo ai percipienti ad una ritenuta del 12,5%, applicata a titolo di acconto o d'imposta (a seconda della natura giuridica dei percipienti), con esclusione dei proventi percepiti dai soggetti, beneficiari attivi di tali proventi, fiscalmente residenti in Stati esteri che garantiscono un adeguato scambio di informazioni con l'Amministrazione finanziaria italiana.

II) Il regime fiscale delle plusvalenze derivanti dalla cessione delle azioni

Plusvalenze diverse da quelle conseguite nell'esercizio di impresa realizzate da persone fisiche e da enti non commerciali residenti

Le plusvalenze su partecipazioni qualificate diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche residenti (nonché dagli enti non commerciali, società semplici ed associazioni ad esse equiparate, incluse le organizzazioni non lucrative di utilità sociale - ONLUS -), concorrono alla formazione del reddito complessivo nella misura del 40% del loro ammontare e sono soggette all'imposta sul reddito delle persone fisiche secondo le aliquote progressive previste per tale imposta.

Le plusvalenze su partecipazioni non qualificate, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche residenti (nonché dagli enti non commerciali, società semplici ed associazioni ad esse equiparate, incluse le organizzazioni non lucrative di utilità sociale - ONLUS -), mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni, nonché di titoli e diritti attraverso cui possono essere acquisite tali partecipazioni, sono soggette all'applicazione di un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, di aliquota pari al 12,50%.

In relazione alle modalità di applicazione dell'imposta sostitutiva del 12,50%, oltre al regime ordinario consistente nella indicazione delle plusvalenze nella dichiarazione dei redditi, sono previsti due regimi alternativi, che trovano applicazione a seguito di opzione da parte del contribuente: il c.d. regime del risparmio amministrato ed il c.d. regime del risparmio gestito.

In particolare:

A) Regime ordinario o dichiarativo

Il contribuente deve indicare nella dichiarazione dei redditi le plusvalenze realizzate nel corso dell'esercizio. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva del 12,50%, le plusvalenze sono sommate algebricamente alle relative minusvalenze. Se l'ammontare

complessivo delle minusvalenze è superiore a quello delle plusvalenze, l'eccedenza, computata per ciascuna categoria di minusvalenze, può essere portata in deduzione, fino a concorrenza, dalle plusvalenze realizzate in periodi di imposta successivi, non oltre il quarto, a condizione che tale eccedenza sia stata indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo di imposta nel quale le minusvalenze sono state realizzate. L'imposta sostitutiva deve essere versata nei termini e nei modi previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione.

B) Regime del risparmio amministrato

Il contribuente ha facoltà di optare per l'applicazione dell'imposta sostitutiva nella misura del 12,50%, su ciascuna plusvalenza realizzata, a condizione che le azioni possedute siano affidate in custodia o in amministrazione presso intermediari abilitati (banche e SIM). L'opzione è esercitata dal contribuente con comunicazione sottoscritta 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, 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. Le minusvalenze realizzate sono deducibili, fino a concorrenza, dalle plusvalenze dello stesso tipo realizzate nelle successive operazioni poste in essere nell'ambito del medesimo rapporto, nello stesso periodo di imposta e nei successivi, ma non oltre il quarto. L'imposta sostitutiva è versata direttamente dall'intermediario che interviene nella transazione, che ne trattiene l'importo su ciascun reddito realizzato o ne riceve provvista dal contribuente, entro il quindicesimo giorno del secondo mese successivo a quella in cui la medesima imposta è stata applicata. Il contribuente non è conseguentemente tenuto a includere le suddette plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi. Qualora il rapporto di custodia o di amministrazione venga meno, le eventuali minusvalenze possono essere portate in deduzione dalle plusvalenze realizzate dal contribuente nell'ambito di un altro rapporto di risparmio amministrato intestato al medesimo contribuente, o possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi dello stesso, ma non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello in cui le minusvalenze sono state realizzate, sempreché le minusvalenze siano indicate nella dichiarazione dei redditi del contribuente.

C) Regime del risparmio gestito

Il contribuente che abbia conferito ad un soggetto abilitato ai sensi del D. Lgs. 23 luglio 1996, n. 415 (ora sostituito dal Testo Unico della Finanza) l'incarico di gestire patrimoni costituiti da somme di denaro, azioni e altri beni non relativi all'impresa, può optare per l'applicazione della imposta sostitutiva, con l'aliquota del 12,50%, sul risultato della gestione individuale del portafoglio conferito. L'opzione è esercitata dal contribuente con comunicazione sottoscritta, rilasciata al soggetto gestore all'atto della stipula del contratto o, per i rapporti in essere, anteriormente all'inizio del periodo d'imposta, 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. In caso di esercizio dell'opzione di cui sopra, i redditi che concorrono a formare il risultato della gestione non sono soggetti alle imposte sui redditi né alla imposta sostitutiva di cui al punto A) di cui sopra. Ne consegue che il contribuente non è tenuto a includere detti redditi nella propria dichiarazione annuale dei redditi.

Il risultato della gestione è costituito dalla differenza tra il valore del patrimonio gestito alla fine di ciascun anno solare e il valore del patrimonio stesso all'inizio dell'anno. In particolare, il valore del patrimonio gestito alla fine di ciascun anno solare è computato al lordo dell'imposta sostitutiva, aumentato dei prelievi e diminuito dei conferimenti effettuati nell'anno, nonché dei redditi maturati nel periodo e soggetti a ritenuta a titolo d'imposta, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente, dei redditi esenti o comunque non soggetti a imposta maturati nel periodo, dei proventi derivanti da quote di organismi di investimento collettivo soggetti a imposta sostitutiva, e da quote di fondi

comuni di investimento immobiliare. Il risultato è computato al netto degli oneri e delle commissioni relative al patrimonio gestito. Il risultato negativo della gestione eventualmente conseguito in un anno è computato in diminuzione del risultato della gestione dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi. L'imposta sostitutiva è prelevata dal soggetto gestore, che provvede a versarla al concessionario competente della riscossione, entro il 16 febbraio dell'anno successivo a quello in cui è maturato il relativo debito, ovvero entro il sedicesimo giorno del mese successivo a quello in cui è stato revocato il mandato di gestione.

*** **

Plusvalenze realizzate da soggetti non residenti privi di stabile organizzazione in Italia

Per quanto attiene ai soggetti non residenti privi di stabile organizzazione in Italia a cui le partecipazioni siano effettivamente connesse, ai sensi dell'articolo 23 del TUIR, sono escluse da tassazione in Italia, in quanto non si considerano ivi prodotte, le plusvalenze realizzate dai medesimi soggetti mediante la cessione a titolo oneroso di partecipazioni non qualificate in società italiane negoziate nei mercati regolamentati, ovunque detenute.

Tutte le altre tipologie di plusvalenze sono, in linea di principio, soggette ad imposizione in Italia.

Tuttavia, la maggior parte delle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni stipulate dall'Italia prevede la tassazione di tali plusvalenze esclusivamente nel Paese di residenza del soggetto estero.

Plusvalenze realizzate nell'esercizio di impresa

Le plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni qualificate e non qualificate relative ad azioni quotate di società italiane realizzate da persone fisiche residenti nell'ambito dell'attività d'impresa ovvero da società di persone (escluse le società semplici) concorrono alla formazione del reddito imponibile del soggetto percipiente nella misura del 40% del loro ammontare e sono assoggettate ad imposta ad aliquota proporzionale, per trasparenza in capo ai soci nel caso di società di persone. Le relative minusvalenze ed i costi specificamente inerenti al realizzo delle suddette partecipazioni sono deducibili secondo la medesima proporzione.

Il predetto regime si rende applicabile a condizione che le partecipazioni oggetto di cessione soddisfino i seguenti requisiti:

- (i) ininterrotto possesso dal primo giorno del diciottesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione;
- (ii) classificazione della partecipazione nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso.

Le plusvalenze che non posseggono i requisiti di cui ai precedenti punti (i) e (ii) concorrono per intero alla formazione del reddito imponibile del soggetto percipiente secondo le regole ordinarie. In tale ipotesi, le relative minusvalenze ed i costi specificamente inerenti al realizzo delle suddette partecipazioni sono integralmente deducibili.

Le plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni qualificate e non qualificate relative ad azioni quotate di società italiane aventi i requisiti di cui ai successivi punti (i) e (ii) realizzate da società di capitali (es. società per azioni, società a responsabilità limitata) ed enti commerciali residenti in Italia non concorrono alla formazione del reddito imponibile del soggetto percipiente nella misura del 84% (dal 1° gennaio 2007). Le minusvalenze e i costi specificamente afferenti le predette partecipazioni non sono deducibili.

Il regime di esenzione si rende applicabile alle partecipazioni in relazione alle quali siano soddisfatti i seguenti requisiti:

- (i) ininterrotto possesso dal primo giorno del diciottesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione;
- (ii) classificazione nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso.

Le plusvalenze che non posseggono i requisiti di cui ai precedenti punti (i) e (ii) concorreranno per intero alla formazione del reddito imponibile del soggetto percipiente e saranno assoggettate ad Imposta sul Reddito delle Società (IRES) con l'aliquota del 33% secondo le regole ordinarie. Per le partecipazioni iscritte negli ultimi tre bilanci come immobilizzazioni finanziarie, le plusvalenze possono, a scelta del contribuente, concorrere in quote costanti nell'esercizio di realizzo e nei successivi, ma non oltre il quarto. Per alcuni soggetti ed in certi casi, le plusvalenze realizzate mediante cessione di azioni concorrono a formare anche il relativo valore netto della produzione, soggetto ad Imposta Regionale sulle Attività Produttive (IRAP).

Plusvalenze soggette a regimi speciali relative a partecipazioni detenute da determinati investitori istituzionali

Sono assoggettate a specifici regimi di tassazione le plusvalenze relative a partecipazioni qualificate e non qualificate detenute da determinati investitori istituzionali di diritto italiano, quali: i fondi comuni di investimento in valori mobiliari di cui alla Legge 23 marzo 1983, n. 77, i fondi comuni di investimento in valori mobiliari di cui alla Legge 14 agosto 1993, n. 344, le società di investimento a capitale variabile (SICAV) di cui alla Legge 25 gennaio 1992, n. 84, i fondi di investimento immobiliare di cui alla Legge 25 gennaio 1994, n. 86, i fondi pensione di cui al D. Lgs. 21 aprile 1993, n. 124, nonché le plusvalenze realizzate dai cosiddetti fondi comuni di investimento "lussemburghesi storici" di cui all'articolo 11-bis del D. Lgs. 30 settembre 1983, n. 512, convertito in Legge 25 novembre 1983, n. 649.

III) Regime fiscale della distribuzione di riserve di cui all'articolo 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'articolo 47, comma 5, del TUIR, ovvero, tra l'altro, delle riserve od altri fondi costituiti con sovrapprezzi di emissione, con interessi di conguaglio versati dai sottoscrittori, 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").

(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, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione costituiscono utili. In relazione alle partecipazioni per cui la persona fisica abbia optato per il regime cosiddetto del "risparmio gestito" di cui all'articolo 7 del Decreto Legislativo n. 461/1997, in assenza di qualsiasi chiarimento da parte dell'Amministrazione Finanziaria, seguendo un'interpretazione sistematica delle norme, le somme distribuite a titolo di ripartizione delle riserve di capitale dovrebbero concorrere a formare il risultato annuo della gestione maturato relativo al periodo d'imposta in cui è avvenuta la distribuzione. Anche il valore delle partecipazioni alla fine dello stesso periodo d'imposta (o al venire meno del regime del "risparmio gestito" se anteriore) deve essere incluso nel calcolo del risultato annuo della gestione maturato nel periodo d'imposta, da assoggettare ad imposta sostitutiva del 12,5%.

(b) Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR, società di persone, società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. 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'articolo 5 del TUIR, alle società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. 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). Le somme qualificate come utili dovrebbero essere soggette al medesimo regime sopra riportato. 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 sono, come tali, assoggettate al regime relativo.

(c) Fondi pensione italiani e O.I.C.V.M. (fondi di investimento, SICAV):

in base ad una interpretazione sistematica delle norme, le somme percepite da O.I.C.V.M. (fondi di investimento, SICAV) e 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, soggetto ad un'imposta sostitutiva del 12,5% (11% nel caso di fondi pensione). Anche il valore delle partecipazioni alla fine dello stesso periodo d'imposta deve essere incluso nel calcolo del risultato annuo di gestione.

(d) 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. In base ad una prima interpretazione delle nuove norme, le somme qualificate come utili sono soggette al medesimo regime sopra evidenziato. Al pari di quanto evidenziato per le persone fisiche e per le società di capitali fiscalmente residenti in Italia, 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.

(e) 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, tali somme concorrono alla formazione del reddito della stabile

organizzazione secondo il regime impositivo previsto per le società ed enti di cui all'articolo 73 comma 1, lett. 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 alla precedente lettera (d).

Tassa sui contratti di borsa

Ai sensi del regio decreto 30 dicembre 1923, n. 3278, come modificato dall'articolo 1 del D. Lgs. 21 novembre 1997, n. 435, la tassa sui contratti di borsa trova applicazione sui contratti perfezionati in Italia aventi ad oggetto il trasferimento di azioni, quote o partecipazioni in società di ogni tipo.

Ai fini dell'applicazione della tassa sui contratti di borsa, i contratti conclusi tra soggetti residenti e soggetti non residenti si considerano in ogni caso perfezionati in Italia. Inoltre, i contratti perfezionati all'estero hanno efficacia giuridica in Italia purché vengano sottoposti alla tassa sui contratti di borsa.

Le aliquote della tassa applicabili variano a seconda dei soggetti fra cui i suddetti contratti sono conclusi e, in particolare:

- (i) contratti conclusi direttamente fra i contraenti o con l'intervento di soggetti diversi dagli intermediari autorizzati (banche o soggetti abilitati all'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi di investimento, di cui al Testo Unico, o agenti di cambio): euro 0,072 ogni euro 51,65, o frazione, del prezzo delle azioni;
- (ii) contratti conclusi fra privati ed intermediari autorizzati, ovvero tra privati, con l'intervento di intermediari autorizzati: euro 0,0258 ogni euro 51,65, o frazione, del prezzo delle azioni;
- (iii) contratti conclusi tra intermediari autorizzati: euro 0,0062 ogni euro 51,65, o frazione, del prezzo delle azioni.

I seguenti contratti sono, invece, esenti dalla tassa sui contratti di borsa:

- (i) contratti conclusi nei mercati regolamentati;
- (ii) contratti aventi a oggetto titoli ammessi a quotazione nei mercati regolamentati e conclusi al di fuori di tali mercati:
 - a. tra intermediari autorizzati;
 - b. tra intermediari autorizzati e soggetti non residenti;
 - c. tra intermediari autorizzati anche non residenti e organismi di investimento collettivo del risparmio;
- (iii) contratti relativi a operazioni di offerta pubblica di vendita finalizzate all'ammissione a quotazione in mercati regolamentati o aventi a oggetto strumenti finanziari già ammessi a quotazione su tali mercati;
- (iv) contratti aventi a oggetto titoli non ammessi a quotazione nei mercati regolamentati e conclusi tra soggetti non residenti e intermediari autorizzati;
- (v) contratti di importo non superiore a euro 206,58;
- (vi) contratti di finanziamento in valori mobiliari e ogni altro contratto che persegua la medesima finalità economica.

Sono infine esclusi dalla tassa sui contratti di borsa i contratti riguardanti trasferimenti di azioni effettuati tra soggetti, società o enti, tra i quali esista un rapporto di controllo ai sensi dell'articolo 2359, comma 1, nn. 1) e 2) c. c., ovvero tra società controllate, direttamente o indirettamente, da un medesimo soggetto ai sensi delle predette disposizioni.

Imposta di successione e donazione

Per ciò che concerne le imposte di successione e donazione, si segnala che il previgente regime fiscale disciplinato dall'articolo 13 della Legge 28 novembre 2001 n. 383 (in seguito alla quale l'imposta sulle successioni era stata abrogata e, in particolare, i trasferimenti di azioni mortis causa non erano soggetti ad imposizione, mentre i trasferimenti di beni e diritti per donazione o altra liberalità tra vivi, non erano soggetti ad imposizione ove effettuati in favore del coniuge, dei parenti in linea retta e degli altri parenti fino al quarto grado, essendo altrimenti soggetti alle imposte sui trasferimenti ordinariamente applicabili per le operazioni a titolo oneroso e comunque soltanto sulla parte che eccede l'importo di euro 180.759,91), è stato oggetto di revisione ad opera del Decreto-legge 3 ottobre 2006, n. 262 ("Disposizioni urgenti in materia tributaria e finanziaria" c.d. "Collegato alla legge finanziaria per il 2007") convertito, con modificazione, nella Legge 24 novembre 2006 n. 286 "Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 3 ottobre 2006, n. 262, recante disposizioni urgenti in materia tributaria e finanziaria", la cui disciplina è stata successivamente integrata dalla Legge 27 dicembre 2006 n. 296 (c.d. "Legge Finanziaria 2007").

Per effetto dell'emanazione dei nuovi provvedimenti legislativi, è stata, tra l'altro, reintrodotta, per determinate ipotesi e secondo differenti modalità, la tassazione sui trasferimenti di azioni *mortis causa* ovvero per donazione o per altri atti a titolo gratuito, con applicazione di imposte secondo le seguenti aliquote:

- se devolute o attribuite a favore del coniuge e di parenti in linea retta: 4% sul valore complessivo netto delle azioni eccedente, per ciascun beneficiario, euro 1.000.000,00;
- e devolute o attribuite a favore dei fratelli e/o sorelle: 6% sul valore complessivo netto delle azioni eccedente, per ciascun beneficiario, euro 100.000,00 (integrazione apportata dalla Legge 27 dicembre 2006 n. 296);
- se devolute o attribuite a favore degli altri parenti fino al quarto grado (diversi da fratelli e sorelle) e degli affini in linea retta, nonché degli affini in linea collaterale fino al terzo grado: 6%;
- se devolute o attribuite a favore di altri soggetti: 8%;
- se devolute o attribuite a soggetti portatori di handicap (riconosciuto grave ai sensi della Legge 5.2.1992, n. 104) le predette imposte si applicano esclusivamente sulla parte della quota o del legato che supera l'ammontare di € 1.500.000,00 (integrazione apportata dalla Legge 27 dicembre 2006 n. 296).

Infine, ai sensi dell'articolo 1, comma 78, della Legge 27 dicembre 2006, n. 296, non sono soggetti ad imposta sulle successioni e sulle donazioni i trasferimenti (i) di aziende o rami di esse, (ii) di quote sociali e (iii) di azioni effettuati, anche tramite i patti di famiglia di cui agli artt. 768-bis e seguenti c. c., a favore dei discendenti. Nel caso di quote sociali o di azioni di società di capitali, il beneficio spetta limitatamente alle partecipazioni mediante le quali è acquisito o integrato il controllo ai sensi dell'articolo 2359, comma 1 c.c.. Il beneficio si applica a condizione che gli aventi causa proseguano l'esercizio dell'attività d'impresa o detengano il controllo per un periodo non inferiore a cinque anni dalla data del trasferimento, rendendo apposita dichiarazione in tal senso, contestualmente alla presentazione della dichiarazione di successione o dell'atto di donazione. Il mancato rispetto della suddetta condizione comporta la decadenza dal beneficio, il pagamento dell'imposta in misura ordinaria e l'applicazione della sanzione amministrativa prevista dall'articolo 13 del Decreto Legislativo 18 dicembre 1997, n. 471, e degli interessi di mora decorrenti dalla data in cui l'imposta medesima avrebbe dovuto essere pagata. In ogni caso, il valore dell'avviamento è escluso nella determinazione della base imponibile delle aziende, delle azioni e delle quote sociali.

Per quanto riguarda, infine, la valenza e gli effetti della nuova disciplina:

- la nuova disciplina dettata in tema di imposte di successione ha effetto per tutte le successioni apertesesi dal 3 ottobre 2006;
- la nuova disciplina in tema di imposta di donazione dettata dalla Legge n. 286/2006 ha, invece, effetto per gli atti posti in essere dal 29 novembre 2006;
- la nuova disciplina dettata in tema di imposta di donazione, così come modificata dalla Legge n. 296/2006 ha, invece, effetto per gli atti posti in essere dal 1 gennaio 2007.

Ai fini dell'imposizione diretta, il trasferimento di partecipazioni per donazione non costituisce presupposto per il pagamento dell'imposta sul *capital gain*.

Tuttavia, per evitare che il contribuente faccia ricorso a tale operazione con l'unico scopo di usufruire del vantaggio fiscale derivante dalla donazione, l'articolo 16 della Legge n. 383/2001 ha introdotto una disposizione che deroga detto principio di esenzione. Con tale norma antielusiva è stato disposto che, se una donazione di beni e diritti assoggettabili all'imposta sui *capital gains* è seguita da un trasferimento a titolo oneroso degli stessi beni o dei diritti reali su di essi entro i successivi 5 anni, il beneficiario (o un suo successivo avente causa a titolo gratuito) è tenuto a determinare la plusvalenza ed assoggettarla a tassazione, come se la donazione non fosse mai avvenuta e il donante avesse compiuto direttamente l'atto a titolo oneroso. È ammesso lo scomputo dall'imposta sostitutiva delle imposte sulle donazioni eventualmente assolte.

Imposta di registro

A seguito dell'emanazione del Decreto-legge del 3 ottobre 2006, n. 262, convertito con Legge n. 286 del 24 novembre 2006, i trasferimenti di azioni per donazione o altra liberalità tra vivi, effettuati dal 29 novembre 2006, non sono più soggetti ad imposta di registro, in quanto, come descritto al paragrafo precedente, i suddetti trasferimenti sono soggetti a imposta sulle donazioni.

5 CONDIZIONI DELL'OFFERTA

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

5.1.1 Condizioni alle quali l'Offerta è subordinata

L'Offerta non è subordinata ad alcuna condizione.

5.1.2 Ammontare totale dell'Offerta

L'Offerta consiste nell'emissione di massime n. 3.500.000 Azioni ordinarie del valore nominale di euro 1 (uno) cadauna da offrire in opzione agli azionisti.

Il consiglio di amministrazione di Kerself in data 6 settembre, avvalendosi della delega conferita dall'assemblea straordinaria di Kerself in data 11 aprile 2007, ha determinato (i) il Prezzo di Offerta in euro 6,30 per Azione, di cui euro 5,30 a titolo di sovrapprezzo per azione (ii) numero di Azioni in 3.499.420 (iii) il rapporto di opzione in 5 Azioni per ogni 19 azioni ordinarie detenute.

5.1.3 Periodo di validità dell'Offerta in Opzione

L'Aumento di Capitale dovrà essere eseguito entro il 31 dicembre 2007.

I diritti di opzione delle eventuali Azioni rimaste inoperte dagli aventi diritto, dovranno essere esercitati, a pena di decadenza, nel periodo dal 10 settembre 2007 al 28 settembre 2007 compresi (il "**Periodo di Opzione**"), presso gli intermediari depositari aderenti al sistema di gestione accentrata della Monte Titoli S.p.A., nell'osservanza delle norme di servizio che la stessa diramerà nell'imminenza dell'operazione e mediante i moduli di sottoscrizione disponibili presso ciascun intermediario depositario.

Il modulo di sottoscrizione conterrà almeno gli elementi di identificazione dell'operazione e le seguenti informazioni riprodotte con carattere che ne consenta una agevole lettura: (i) l'avvertenza che l'aderente può ricevere gratuitamente copia del presente Prospetto e (ii) il richiamo al Capitolo "Fattori di Rischio" contenuto nel presente Prospetto.

Potranno esercitare il diritto di opzione i titolari di azioni ordinarie dell'Emittente depositate presso un intermediario autorizzato aderente alla Monte Titoli S.p.A. ed immesse nel sistema in regime di dematerializzazione.

Le adesioni all'Offerta in Opzione sono irrevocabili nei limiti di cui all'articolo 95 bis del Testo Unico della Finanza.

La Società non risponde di eventuali ritardi imputabili agli intermediari autorizzati nell'esecuzione delle disposizioni impartite dai richiedenti in relazione all'adesione all'Offerta in Opzione. La verifica della regolarità e della correttezza delle adesioni pervenute agli intermediari autorizzati sarà effettuata dagli stessi.

I diritti di opzione saranno negoziabili in Borsa dal 10 settembre 2007 al 21 settembre 2007 compresi.

I diritti di opzione non esercitati entro il 28 settembre 2007 compreso saranno offerti in Borsa dalla Società ai sensi dell'articolo 2441, comma 3 c.c. (l'"**Offerta in Borsa**").

5.1.4 Revoca o sospensione dell'Offerta

L'Offerta in Opzione diverrà irrevocabile dalla data del deposito presso il Registro delle Imprese di Reggio Emilia del corrispondente avviso, ai sensi dell'articolo 2441, comma 2 c.c..

Qualora non si desse esecuzione all'Offerta in Opzione nei termini previsti nel presente Prospetto, ne verrà data comunicazione al pubblico e alla Consob entro il giorno antecedente a quello previsto per l'inizio del Periodo di Offerta, e, successivamente, mediante apposito avviso pubblicato su un quotidiano economico-finanziario a diffusione nazionale.

5.1.5 Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso

Non è prevista alcuna possibilità per i sottoscrittori di ridurre, neanche parzialmente, la propria sottoscrizione.

5.1.6 Ammontare minimo e/o massimo della sottoscrizione

L'Offerta in Opzione è destinata a tutti i titolari di azioni ordinarie della Società, in proporzione alla partecipazione detenuta da ognuno, nel rapporto di 5 Azioni per ogni 19 azioni ordinarie detenute.

5.1.7 Ritiro della sottoscrizione

L'adesione all'Offerta in Opzione è irrevocabile; pertanto, ai sottoscrittori non è concessa la possibilità di ritirare la sottoscrizione delle Azioni, salvo quanto previsto all'articolo 95 *bis* del Testo Unico della Finanza.

5.1.8 Modalità e termini per il pagamento e la consegna degli strumenti finanziari.

Il pagamento integrale delle Azioni dovrà essere effettuato all'atto della sottoscrizione delle stesse e comunque entro la fine del Periodo di Offerta. Nessun onere o spesa accessoria è prevista dall'Emittente a carico del sottoscrittore.

Le Azioni sottoscritte entro la fine del Periodo di Opzione verranno messe a disposizione degli aventi diritto per il tramite degli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli S.p.A. entro il decimo giorno di borsa aperta successivo alla fine del Periodo di Offerta.

Le Azioni sottoscritte ex articolo 2441, comma 3 c.c., entro la fine dell'Offerta in Borsa, verranno messe a disposizione degli aventi diritto per il tramite degli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli S.p.A. entro il decimo giorno di borsa aperta successivo al termine dell'Offerta in Borsa.

5.1.9 Pubblicazione dei risultati dell'Offerta

Trattandosi di un'Offerta in opzione, il soggetto tenuto a comunicare al pubblico e alla Consob i risultati dell'Offerta in Opzione è l'Emittente.

I risultati dell'Offerta in Opzione, al termine del Periodo di Opzione, verranno comunicati entro cinque giorni dal termine del Periodo di Offerta, mediante apposito comunicato.

I diritti di opzione non esercitati entro il 28 settembre compreso saranno offerti in Borsa dalla Società ai sensi dell'articolo 2441, comma 3 c.c..

Entro il giorno precedente l'inizio dell'Offerta in Borsa, sarà pubblicato su un quotidiano economico-finanziario a diffusione nazionale un avviso con indicazione del numero dei diritti di opzione non esercitati da offrire in Borsa ai sensi dell'articolo 2441, comma 3 c.c. e delle date delle riunioni in cui l'Offerta sarà effettuata.

La pubblicazione dei risultati definitivi dell'Offerta sarà effettuata entro cinque giorni dalla fine dell'Offerta dei diritti inoptati mediante apposito comunicato.

5.1.10 Diritti di prelazione

Lo Statuto della Società non prevede diritti di prelazione sulle Azioni.

Per quanto riguarda la negoziabilità dei diritti di opzione per la sottoscrizione delle Azioni e il trattamento dei diritti di opzione non esercitati si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 5 del presente Prospetto.

5.2 Piano di ripartizione e di assegnazione

5.2.1 Destinatari dell'Offerta

L'Offerta in Opzione è rivolta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti gli azionisti dell'Emittente, senza limitazioni o esclusioni del diritto di opzione.

L'Offerta in Opzione è promossa unicamente sul mercato italiano, sulla base del presente Prospetto.

Il presente Prospetto non costituisce offerta di strumenti finanziari negli Stati Uniti di America o in qualsiasi altro Paese estero nel quale tale offerta non sia consentita in assenza di specifiche autorizzazioni da parte delle autorità competenti o di deroga rispetto alle disposizioni applicabili (collettivamente, gli "Altri Paesi").

Le Azioni e i diritti di opzione non sono state e non saranno registrate ai sensi dello United States Securities Act of 1933 e sue successive modifiche, vigente negli Stati Uniti d'America, né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore negli Altri Paesi, e non potranno conseguentemente essere offerte, o comunque consegnate, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi, se non avvalendosi di specifiche deroghe agli obblighi di registrazione o autorizzazione ai sensi delle disposizione di legge applicabili.

Si veda la Sezione Seconda, Capitolo 5 in merito all'Accordo di Garanzia.

5.2.2 Sottoscrizione dell'Offerta da parte dei membri degli organi dell'Emittente

In data 3 marzo 2007, il Sig. Pier Angelo Masselli ha assunto l'impegno ad esercitare il diritto di opzione per una quota pari al 25% dell'Aumento di Capitale.

5.2.3 Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione

Non applicabile.

5.2.4 Comunicazione ai sottoscrittori dell'ammontare assegnato

La comunicazione di avvenuta assegnazione delle Azioni verrà effettuata alla rispettiva clientela dagli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli S.p.A..

5.2.5 Sovrallocazione e "Greenshoe"

Non applicabile.

5.3 Fissazione del Prezzo

5.3.1 Indicazione del Prezzo al quale saranno offerti gli strumenti finanziari

La delibera del consiglio di amministrazione della Società del 6 settembre 2007 ha fissato il Prezzo di Offerta in euro 6,30 per Azione.

5.3.2 Procedura per la comunicazione del Prezzo

Non applicabile.

5.3.3 Eventuali diritti di prelazione degli azionisti dell'Emittente

Non applicabile.

5.3.4 Eventuali differenze sostanziali tra il Prezzo d'Offerta e l'effettivo costo in denaro per i membri degli Organi di Amministrazione, di direzione, di vigilanza o agli alti dirigenti o persone affiliate degli strumenti finanziari da essi acquisiti nel corso dell'anno precedente o che hanno diritto di acquistare.

Non applicabile.

5.4 Collocamento e sottoscrizione

5.4.1 Coordinatori dell'Offerta

Trattandosi di un'Offerta in Opzione, non esiste il responsabile del collocamento.

5.4.2 Organismi incaricati del servizio finanziario e degli agenti depositari in ogni paese

La raccolta delle adesioni all'Offerta in Opzione avverrà presso gli intermediari depositari aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A..

5.4.3 Impegni di sottoscrizione

Entro il giorno antecedente l'avvio del Periodo di Offerta, verrà stipulato, tra la Società da una parte ed Intermonte dall'altra, in qualità di *Lead Manager* (il “*Lead Manager*”), anche in rappresentanza dei membri del consorzio di garanzia, un accordo di garanzia (l’“**Accordo di Garanzia**”) in base al quale il *Lead Manager* e i membri del consorzio di garanzia si impegneranno a sottoscrivere o far sottoscrivere disgiuntamente e senza vincolo di solidarietà, al Prezzo di Offerta, le Azioni corrispondenti ai diritti di opzione eventualmente non esercitati ad esito dell'Offerta in Borsa al netto delle azioni oggetto dell'impegno di sottoscrizione del Sig. Pier Angelo Masselli.

L'Accordo di Garanzia conterrà le usuali clausole che attribuiscono al consorzio di garanzia la facoltà di recedere dall'Accordo di Garanzia al ricorrere, tra l'altro, di: (i) circostanze straordinarie, così come previste dalla prassi internazionale, quali, inter alia, mutamenti nella situazione politica finanziaria, economica, normativa, valutaria, fiscale o dei mercati finanziari, sia a livello nazionale sia internazionale, ovvero (ii) eventi riguardanti la Società e/o le società del Gruppo Kerself che, a insindacabile giudizio del *Lead Manager* siano tali da poter (1) influire in modo significativamente negativo sulla situazione finanziaria, patrimoniale o reddituale o sulle prospettive di Kerself e/o delle società del Gruppo Kerself ovvero (2) rendere pregiudizievole o sconsigliabile l'Aumento di Capitale.

5.4.4 Data in cui è stato o sarà concluso l'impegno di sottoscrizione

L'Accordo di Garanzia verrà sottoscritto entro il giorno antecedente l'avvio del Periodo di Offerta.

6 AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITA' DI NEGOZIAZIONE

6.1 Domanda di ammissione alle negoziazioni

Le azioni della Società sono ammesse alla quotazione ufficiale sul Mercato *Expandi*.

L'Aumento di Capitale prevede l'emissione di un numero 3.499.420, che rappresenta una quota percentuale superiore al 10% del numero di azioni della Società della stessa classe già ammesse alla negoziazioni. Pertanto, ai sensi dell'articolo 57, comma 1, lett. (a) del Regolamento Emittenti, la Società non è esente dall'obbligo di pubblicare un prospetto di quotazione e, quindi, il presente Prospetto costituisce anche prospetto di quotazione delle azioni di nuova emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale.

Ai sensi dell'articolo 2.4.1. del Regolamento di Borsa le Azioni saranno comunque ammesse alla quotazione ufficiale presso il Mercato *Expandi* al pari delle azioni Kerself attualmente in circolazione.

6.2 Mercati regolamentati sui quali sono già ammessi alla negoziazione strumenti finanziari della stessa classe di quelli da offrire o da ammettere alla negoziazione

Alla Data del Prospetto, le azioni della Società sono negoziate presso il Mercato *Expandi*.

6.3 Altre operazioni di sottoscrizione o di collocamento privato

Non sono previste in prossimità dell'Aumento di Capitale altre operazioni di sottoscrizione o di collocamento privato di strumenti finanziari della stessa categoria di quelli oggetto dell'Offerta.

6.4 Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario

Kerself ha nominato INTERMONTE come Specialista ai sensi dell'articolo 2.A.3.4 del Regolamento di Borsa.

6.5 Operazioni di Stabilizzazione

Non è previsto lo svolgimento di attività di stabilizzazione da parte dell'Emittente o di soggetti dallo stesso incaricati.

7 POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA

7.1 Azionisti venditori

Non applicabile.

7.2 Numero e classe degli strumenti finanziari offerti

Non applicabile.

7.3 Accordi di lock-up

Kerself si impegnerà, nell'ambito, dell'Accordi di Garanzia, ad assumere nei confronti di ciascun membro del consorzio di garanzia un impegno unilaterale sino a 150° giorno successivo alla conclusione dell'Offerta in Borsa, a (i) non proporre l'emissione di o non emettere nuove emissioni o titoli convertibili in proprie azioni, (ii) non deliberare eventuali operazioni sul capitale sociale della Società che comportino l'emissione di nuove azioni o di strumenti finanziari che attribuiscono il diritto ricevere azioni della medesima, senza il preventivo consenso scritto del *Lead Manager*.

8 SPESE LEGATE ALL'EMISSIONE/ALL'OFFERTA

La stima dei proventi derivanti dall'Offerta in Opzione, al netto dell'ammontare complessivo delle spese, è pari a circa euro 20,9 milioni.

L'ammontare complessivo delle spese incluse le commissioni di garanzia, nonché provvigioni e spese da riconoscere agli intermediari incaricati e spese di consulenza è stimato in un importo massimo pari a circa euro 1,1 milione .

9 DILUIZIONE

L'esecuzione dell'Aumento di Capitale non comporterà alcun effetto diluitivo in termini di quote di partecipazione al capitale sociale della Società per gli azionisti dell'Emittente che eserciteranno integralmente i diritti di opzione ad essi spettanti.

Al contrario, in caso di mancato esercizio dei diritti di opzione, gli azionisti della Società subirebbero, a seguito dell'emissione delle Azioni conseguente all'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale da parte di soggetti non azionisti dell'Emittente, una diluizione della propria partecipazione, in termini di percentuale di partecipazione al capitale sociale, nella misura massima del 20,8%.

10 INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

10.1 Soggetti che partecipano all'operazione

Si rimanda alla Sezione Seconda, Capitolo 1.

10.2 Altre informazioni sottoposte a revisione

La Sezione Seconda del presente Prospetto non contiene informazioni aggiuntive sottoposte a revisione contabile oltre a quelle contenute nella Sezione Prima del Prospetto.

10.3 Pareri o relazioni di esperti

Il presente Prospetto non contiene pareri o relazioni di esperti.

10.4 Informazioni provenienti da terzi

Il presente Prospetto non contiene informazioni provenienti da terzi, salvo le fonti riferite alla Sezione Prima, Capitolo 6.

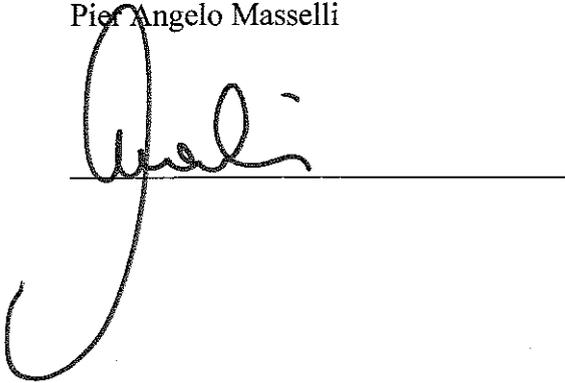
Ove indicato, le informazioni contenute nel Prospetto provengono da terzi. Le informazioni provenienti da terzi contenute nel Prospetto sono state riprodotte fedelmente, per quanto l'Emittente sappia o sia in grado di accertare sulla base delle informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli. Se del caso, le fonti delle informazioni sono riportate al termine o in nota alle parti rilevanti del Prospetto.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Pier Angelo Masselli

Il Presidente del Collegio Sindacale

Paolo Domenico Chignola

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Masselli', written over a horizontal line. The signature is highly stylized, with a large, sweeping initial 'M' that extends downwards and to the left.A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Chignola', written over a horizontal line. The signature is highly stylized, with a large, sweeping initial 'C' that extends upwards and to the right.