

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE NELL'ESERCIZIO 2014

Signori Azionisti,

nell'esercizio 2014 il Gruppo Sogefi ha conseguito ricavi di oltre Euro 1,3 miliardi in un contesto di cambi sfavorevoli e in presenza di un'intensificazione delle ristrutturazioni. In questo contesto, nel 2014 Sogefi ha registrato un leggero incremento dei ricavi a Euro 1,3 miliardi (+1,1%, +4,7% a parità di cambi) per effetto della crescita in Nord America e Asia e nell'attività *Aftermarket*, che ha compensato il calo del Sud America. I margini, oltre che dai mercati sudamericani, sono stati penalizzati anche dall'effetto delle ristrutturazioni effettuate prevalentemente in Europa e dalle conseguenti temporanee inefficienze industriali.

Per quanto riguarda l'andamento complessivo del mercato automobilistico, nel 2014 la produzione mondiale di automobili e veicoli commerciali leggeri è cresciuta del 3,1% rispetto al 2013, con andamenti diversificati nelle varie aree geografiche.

In particolare si è assistito a un andamento positivo del mercato automobilistico in Nord America e in Asia, con una crescita dei volumi di produzione rispetto al 2013 rispettivamente del 5% e del 6,5%. In Sud America, soprattutto in Brasile e Argentina, è proseguita la fase di forte rallentamento del mercato rispetto al 2013, con la produzione di veicoli passeggeri e commerciali leggeri in diminuzione nel corso dell'anno del 16,5%. In Europa il mercato è cresciuto del 5,7% nel 2014, grazie anche alla ripresa dei veicoli commerciali leggeri (+13%) e al recupero rispetto ai bassi volumi dell'anno precedente.

Sogefi ha chiuso il 2014 con **ricavi consolidati** a Euro 1.349,4 milioni, in lieve crescita rispetto a Euro 1.335 milioni del 2013 (+1,1%, +4,7% a parità di cambi).

Il dato beneficia soprattutto del positivo andamento nei mercati extra-europei; in particolare il buon andamento in Nord America e Asia, con ricavi in crescita rispettivamente del 10,6% (Euro 207,3 milioni, +16,1% a parità di cambi) e del 39,5% (Euro 82,7 milioni, +41,8% a parità di cambi) sul 2013 ha compensato il sensibile calo registrato in Sud America (-19,2% a Euro 181,4 milioni, -1,6% a parità di cambi). In Europa i ricavi hanno registrato una lieve crescita (+1,5% a Euro 872,1 milioni).

Nel 2014 la *business unit* Sistemi Motore ha registrato ricavi per Euro 844,9 milioni in crescita del 3,2% rispetto al 2013 e del 6,3% a parità di cambi.

La *business unit* Componenti per Sospensioni ha chiuso il 2014 con ricavi pari a Euro 506,6 milioni (Euro 518,6 milioni nel 2013) in calo del 2,3% rispetto al 2013 ma in crescita del 2,1% a cambi costanti.

Tali andamenti sono evidenziati nella seguente tabella:

(in milioni di Euro)	2014		2013	
	<i>Importo</i>	%	<i>Importo</i>	%
Sistemi motore	844,9	62,7	818,6	61,4
Componenti per sospensioni	506,6	37,5	518,6	38,8
Eliminazioni infragruppo	(2,1)	(0,2)	(2,2)	(0,2)
TOTALE	1.349,4	100,0	1.335,0	100,0

Nel 2014 l'incidenza dei paesi extra-europei sui ricavi totali del Gruppo Sogefi è rimasta sostanzialmente stabile al 35,4% (35,6% nel 2013) nonostante il negativo effetto cambi.

Positivo l'andamento in Nord America (NAFTA) che ha incrementato il suo peso sui ricavi del Gruppo dal 14% del 2013 al 15,4% del 2014. In crescita anche l'incidenza del mercato asiatico che è salito al 6,1% dal 4,4% del 2013.

Il peso della regione Sudamericana (Mercosur) è invece sceso dal 16,8% del 2013 al 13,5% del 2014 come conseguenza dei bassi volumi di mercato e dei cambi. Al netto dell'effetto cambi l'incidenza del Mercosur sarebbe stata del 16%.

La tabella che segue analizza l'evoluzione delle vendite nei principali mercati.

(in milioni di Euro)	2014		2013	
	<i>Importo</i>	%	<i>Importo</i>	%
Europa	872,1	64,6	859,3	64,4
Mercosur	181,4	13,5	224,4	16,8
NAFTA	207,3	15,4	187,4	14,0
Asia	82,7	6,1	59,2	4,4
Resto del Mondo	5,9	0,4	4,7	0,4
TOTALE	1.349,4	100,0	1.335,0	100,0

L'analisi dei ricavi per cliente evidenzia gli effetti del processo di espansione geografica al di fuori dell'Europa appena descritta: Ford si conferma il primo cliente con una rilevanza del 12,5% (sostanzialmente stabile rispetto al 2013), seguito a breve distanza da Renault/Nissan (12,3% da 10,7% del 2013). In espansione anche il gruppo FCA che ha aumentato l'incidenza sul totale dei ricavi al 10,6% dal 9,1% del 2013, mentre il gruppo PSA ha ridotto il suo peso dal 12,4% al 11,4%.

(in milioni di Euro)	2014		2013	
Gruppo	Importo	%	Importo	%
Ford	169,0	12,5	166,2	12,4
Renault/Nissan	165,7	12,3	142,3	10,7
PSA	154,4	11,4	165,5	12,4
FCA/CNH Industrial	143,5	10,6	121,6	9,1
GM	111,9	8,3	120,2	9,0
Daimler	100,0	7,4	101,3	7,6
Volkswagen/Audi	47,4	3,5	56,3	4,2
BMW	38,6	2,9	34,6	2,6
Volvo	29,1	2,2	29,0	2,2
Toyota	28,6	2,1	26,5	2,0
DAF/Paccar	22,0	1,6	30,8	2,3
Man	17,6	1,3	22,8	1,7
Caterpillar	6,1	0,5	6,0	0,4
Honda	6,1	0,5	6,1	0,5
Altri	309,4	22,9	305,8	22,9
TOTALE	1.349,4	100,0	1.335,0	100,0

Nel prospetto che segue è analizzato il Conto Economico dell'esercizio 2014 comparato a quello del precedente esercizio.

(in milioni di Euro)	2014		2013	
	Importo	%	Importo	%
Ricavi delle vendite	1.349,4	100,0	1.335,0	100,0
Costi variabili del venduto	967,2	71,7	932,4	69,8
MARGINE DI CONTRIBUZIONE	382,2	28,3	402,6	30,2
Costi fissi di produzione, ricerca e sviluppo	127,4	9,4	130,8	9,8
Ammortamenti	58,0	4,3	57,3	4,3
Costi fissi di vendita e distribuzione	41,4	3,1	39,6	3,0
Spese amministrative e generali	71,0	5,3	67,1	5,0
Costi di ristrutturazione	16,2	1,2	17,8	1,3
Minusvalenze (plusvalenze) da dismissioni	(0,1)	-	(1,6)	(0,1)
Differenze cambio (attive) passive	0,6	-	4,1	0,3
Altri costi (ricavi) non operativi	19,4	1,4	18,4	1,4
EBIT	48,3	3,6	69,1	5,2
Oneri (proventi) finanziari netti	26,8	2,0	28,4	2,1
- di cui fair value opzione di conversione	(14,0)		-	
- di cui altri oneri (proventi) finanziari netti	40,8		28,4	
Oneri (proventi) da partecipazioni	-	-	0,3	-
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE E DELLA QUOTA DI AZIONISTI TERZI	21,5	1,6	40,4	3,1
Imposte sul reddito	13,1	1,0	15,7	1,2
RISULTATO NETTO PRIMA DELLA QUOTA DI AZIONISTI TERZI	8,4	0,6	24,7	1,9
Perdita (utile) di pertinenza di terzi	(4,8)	(0,3)	(3,6)	(0,3)
RISULTATO NETTO DEL GRUPPO	3,6	0,3	21,1	1,6

Nel 2014 l'**EBITDA** è ammontato a Euro 109,5 milioni, in calo del 15,5% rispetto a Euro 129,5 milioni del 2013. La flessione è riconducibile prevalentemente al minore contributo dei paesi esterni all'area euro, sia per il rallentamento del mercato in Sud America, sia per lo sfavorevole effetto cambi, e ad alcune inefficienze temporanee verificatesi in Europa in seguito alle ristrutturazioni, soprattutto nel terzo trimestre. Si è

ritenuto prudenzialmente di aumentare da Euro 12,6 milioni a Euro 18 milioni un accantonamento per oneri relativi a forniture effettuate negli anni precedenti nella *business unit* Sistemi Motore.

L'EBITDA pre-ristrutturazioni è stato di Euro 129,3 milioni (Euro 147,3 milioni nel 2013; -12,2%), con un'incidenza sui ricavi del 9,6% rispetto all'11% del 2013.

L'**EBIT** consolidato è ammontato a Euro 48,3 milioni (Euro 69,1 milioni nel 2013). L'EBIT pre-ristrutturazioni è stato di Euro 69,4 milioni (Euro 88,3 milioni nel 2013; -21,4%) con un'incidenza sui ricavi del 5,1% rispetto al 6,6% del 2013.

Nel 2014 il Gruppo ha proseguito nelle azioni di efficienza rese necessarie dalla persistente debolezza dei mercati Europei e dal bisogno di allineare la produzione alla minore domanda. Per quanto riguarda gli oneri di ristrutturazione per Euro 21,1 milioni registrati nel 2014, Euro 16,2 milioni sono pertinenti alla razionalizzazione della capacità produttiva, mentre Euro 4,9 milioni sono legati alla svalutazione di beni e a oneri diversi relativi alle ristrutturazioni (inclusi nella voce "Altri costi (ricavi) non operativi").

Gli oneri finanziari netti sono ammontati nel 2014 a Euro 26,8 milioni (Euro 28,4 milioni nel 2013). Tale voce comprende anche: oneri per Euro 3,9 milioni per l'impatto del fair value di operazioni di copertura del tasso di interesse; oneri per Euro 5,3 milioni riconducibili a operazioni di rifinanziamento conseguenti alla disponibilità derivante dall'emissione del prestito obbligazionario convertibile; proventi non ricorrenti per Euro 14 milioni a seguito della valorizzazione periodica a parametri di mercato del derivato incorporato nel prestito obbligazionario convertibile, valorizzazione effettuata ai sensi dei principi contabili in presenza di opzione che attribuisce alla società la facoltà di regolare in contanti l'esercizio del diritto di conversione. Si informa che in data 19 gennaio 2015 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la rinuncia a tale facoltà, la cui formalizzazione è avvenuta il 28 gennaio 2015.

Ne consegue un **risultato prima delle imposte e della quota di azionisti terzi** positivo per Euro 21,5 milioni (Euro 40,4 milioni nel 2013).

Il **risultato netto consolidato** è stato positivo per Euro 3,6 milioni (Euro 21,1 milioni nel 2013).

I dipendenti del Gruppo Sogefi alla fine del 2014 erano 6.668 (6.834 al 31 dicembre 2013) ripartiti come segue nei settori di attività:

	31.12.2014		31.12.2013	
	Numero	%	Numero	%
Sistemi motore	4.013	60,2	4.047	59,2
Componenti per sospensioni	2.582	38,7	2.714	39,7
Altri	73	1,1	73	1,1
TOTALE	6.668	100,0	6.834	100,0

e con la seguente ripartizione per categoria di inquadramento:

	31.12.2014		31.12.2013	
	Numero	%	Numero	%
Dirigenti	97	1,5	108	1,6
Impiegati	1.824	27,4	1.847	27,0
Operai	4.747	71,1	4.879	71,4
TOTALE	6.668	100,0	6.834	100,0

L'**indebitamento finanziario netto** al 31 dicembre 2014 ammontava a Euro 304,3 milioni, in linea con il dato di fine 2013 (Euro 304,6 milioni) e in miglioramento rispetto al 30 settembre 2014 (Euro 348,5 milioni). La variazione positiva nel trimestre è riconducibile allo stagionale miglioramento del capitale circolante unito al beneficio conseguente alla valorizzazione del derivato incorporato nel prestito obbligazionario convertibile sopra menzionato.

La composizione dell'indebitamento al 31 dicembre 2014 è illustrata nella seguente tabella:

(in milioni di Euro)	31.12.2014	31.12.2013
Cassa, banche, crediti finanziari e titoli negoziabili	133,5	132,8
Crediti finanziari a medio e lungo termine	0,2	-
Debiti finanziari a breve termine (*)	(78,3)	(83,7)
Debiti finanziari a medio e lungo termine	(359,7)	(353,7)
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	(304,3)	(304,6)

(*) Comprese quote correnti di debiti finanziari a medio e lungo termine.

Il prospetto che segue mostra l'andamento dei flussi monetari dell'esercizio:

(in milioni di Euro)	Note(*)	2014	2013
AUTOFINANZIAMENTO	(f)	67,6	87,9
Variazione del capitale circolante netto		20,4	6,7
Altre attività/passività a medio lungo termine	(g)	(2,1)	(1,3)
FLUSSO MONETARIO GENERATO DALLE OPERAZIONI DI ESERCIZIO		85,9	93,3
Vendita di partecipazioni	(h)	-	0,1
Decremento netto da cessione di immobilizzazioni	(i)	3,8	1,9
TOTALE FONTI		89,7	95,3
Incremento di immobilizzazioni immateriali		42,1	47,8
Acquisto di immobilizzazioni materiali		42,3	36,0
TOTALE IMPIEGHI		84,4	83,8
Differenze cambio su attività/passività e patrimonio netto	(l)	(1,5)	(1,5)
FREE CASH FLOW		3,8	10,0
Aumenti di capitale sociale della Capogruppo		2,5	0,8
Dividendi pagati dalla Capogruppo		-	(14,7)
Dividendi pagati a terzi da società del Gruppo		(2,6)	(2,6)
Variazione <i>fair value</i> strumenti derivati		(3,4)	(2,3)
VARIAZIONI DEL PATRIMONIO		(3,5)	(18,8)
Variazione della posizione finanziaria netta	(m)	0,3	(8,8)
Posizione finanziaria netta a inizio periodo	(m)	(304,6)	(295,8)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A FINE PERIODO	(m)	(304,3)	(304,6)

(*) Per una spiegazione dettagliata delle logiche di riclassifica adottate si vedano le note in allegato alla fine della presente relazione.

Il **patrimonio netto** totale al 31 dicembre 2014 ammontava a Euro 180,8 milioni (Euro 188,9 milioni al 31 dicembre 2013), come meglio dettagliato nel prospetto sottostante.

(in milioni di Euro)	Note(*)	31.12.2014		31.12.2013	
		Importo	%	Importo	%
Attività operative a breve	(a)	325,3		321,0	
Passività operative a breve	(b)	(323,2)		(298,0)	
Capitale circolante operativo netto		2,1	0,4	23,0	4,7
Partecipazioni	(c)	0,4	0,1	0,4	0,1
Immobilizzazioni immateriali, materiali e altre attività a medio e lungo termine	(d)	632,8	130,5	590,3	119,7
CAPITALE INVESTITO		635,3	131,0	613,7	124,5
Altre passività a medio e lungo termine	(e)	(150,2)	(31,0)	(120,2)	(24,5)
CAPITALE INVESTITO NETTO		485,1	100,0	493,5	100,0
Indebitamento finanziario netto		304,3	62,7	304,6	61,7
Patrimonio netto di pertinenza di terzi		19,6	4,0	20,4	4,1
Patrimonio netto consolidato di Gruppo		161,2	33,3	168,5	34,2
TOTALE		485,1	100,0	493,5	100,0

(*) Per una spiegazione dettagliata delle logiche di riclassifica adottate si vedano le note in allegato alla fine della presente relazione.

Di seguito alcuni indicatori registrati a fine 2014:

- **gearing** (rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto totale) è risultato pari a 1,68 al termine del 2014 (1,61 a fine 2013);
- **rapporto tra indebitamento finanziario netto ed EBITDA pre-ristrutturazioni** (escludendo gli oneri e i proventi derivanti dalla gestione non ordinaria) è risultato pari a 2,35 nel 2014 (2,07 nel 2013);
- il **ROI normalizzato** (rendimento sul capitale investito, calcolato come rapporto tra l'EBIT prima dei costi di ristrutturazione e dei costi non operativi non ricorrenti legati alle ristrutturazioni e il capitale investito netto medio) è passato al 14,2% nel 2014 dal 17,8% del 2013;
- il **ROE** (redditività sul patrimonio netto) è risultato pari al 2,2% al termine dell'esercizio 2014 (12,1% nel 2013).

INVESTIMENTI E ATTIVITA' DI RICERCA E SVILUPPO

Gli investimenti nel 2014 sono stati pari a Euro 84,4 milioni, sostanzialmente stabili rispetto a Euro 83,9 milioni dello scorso esercizio. Tali investimenti sono stati principalmente orientati all'incremento di capacità produttiva nei mercati a maggiore crescita e allo sviluppo di nuovi prodotti, in particolare in Nord America. Altri investimenti sono stati rivolti al miglioramento di processi industriali, all'innovazione, all'aggiornamento dei sistemi informatici del Gruppo oltre che alla parziale capitalizzazione delle attività di ricerca e sviluppo.

In particolare, gli investimenti materiali sono stati pari a Euro 42,3 milioni (Euro 36 milioni nel 2013) e quelli immateriali sono ammontati a Euro 42,1 milioni (Euro 47,8 milioni nel 2013).

Le spese di ricerca e sviluppo sono ammontate a Euro 35,3 milioni (2,6% sul fatturato) principalmente orientate all'innovazione dei prodotti.