



C Consiglio di Amministrazione

*Board of Directors.*

<p>Presidente <i>Chairman</i></p> <p>Amministratore Delegato e Direttore Generale <i>Managing Director and General Manager</i></p> <p>Consiglieri <i>Directors</i></p> <p>Segretario del Consiglio <i>Secretary of the Board</i></p>	<p>Carlo De Benedetti (1) (4)</p> <p>Emanuele Bosio (2)</p> <p>Rodolfo De Benedetti (4) Oliviero Maria Brega (3) (6) Pierluigi Ferrero (3) Giovanni Germano Franco Girard (4) (5) Alberto Piaser Renato Ricci (5) Paolo Riccardo Rocca (6) Antonio Tesone (5)</p> <p>Nives Rodolfi</p>
<p>Collegio Sindacale <i>Board of Statutory Auditors</i></p> <p>Presidente <i>Chairman</i></p> <p>Sindaci Effettivi <i>Acting Auditors</i></p> <p>Sindaci Supplenti <i>Alternate Auditors</i></p> <p>Società di Revisione <i>Independent Auditors</i></p>	<p>Angelo Girelli</p> <p>Franco Caramanti Riccardo Zingales</p> <p>Piero Gennari (*) Mauro Girelli Luigi Macchiorlatti Vignat</p> <p>PricewaterhouseCoopers S.p.A.</p>

Segnalazione ai sensi della raccomandazione Consob n. 97001574 del 20 febbraio 1997:

- (1) Poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, salvo quelli che per legge o statuto sono riservati al Consiglio di Amministrazione, a firma singola.  
(2) Poteri di ordinaria amministrazione a firma singola.  
(3) Poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, salvo quelli che per legge o statuto sono riservati al Consiglio di Amministrazione, a firma congiunta.  
(4) Membri del Comitato per la Rimunerazione.  
(5) Membri del Comitato per il Controllo Interno.  
(6) Membri dell'Organismo di Vigilanza (D.Lgs. 231/2001).  
(\*) Dimissionario dal 4 febbraio 2004.

*Details on the exercise of power (Consob resolution No. 97001574 of February 20, 1997):*

- (1) All ordinary and extraordinary powers with single signature, except for those delegated to the Board of Directors by the law or the Articles of Association.  
(2) All ordinary powers with single signature.  
(3) All ordinary and extraordinary powers with joint signature, except for those delegated to the Board of Directors by the law or the Articles of Association.  
(4) Remuneration Committee members.  
(5) Internal Control Committee members.  
(6) Watch Authority members (Legislative Decree 231/2001).  
(\*) Resigning from 4 February 2004.





Un gruppo ambizioso e competitivo.

*An ambitious and competitive group.*

Nel 2003 il Gruppo SOGEFI ha, per il terzo anno consecutivo, migliorato i propri risultati economici e finanziari, realizzando in un mercato in flessione una crescita delle proprie quote di mercato, focalizzandosi ulteriormente nelle due linee di prodotto core business.

Da questa solida base di partenza sarà sviluppata la crescita nei prossimi anni per continuare a rispondere alle attese dei clienti, degli azionisti e del personale.

Per SOGEFI è obiettivo fondamentale garantire alla clientela internazionale livelli di qualità in miglioramento costante, oltre ad una gamma di prodotti diversificata ed innovativa con l'ambizione di continuare ad essere tra i migliori operatori del settore.

Per sostenere la propria competitività il Gruppo anche nel 2003 ha ulteriormente razionalizzato tutti i servizi, i processi e le attività societarie, concentrando la produzione in un minor numero di siti.

*In 2003, the SOGEFI Group improved its economic and financial results for the third year running, raising its market shares despite decreasing demand and focusing even more on the two product lines that make up its core business.*

*This is a solid base from which to grow over the coming years, so that it can continue to meet the expectations of customers, shareholders and personnel.*

*SOGEFI's main goal is to guarantee its international clientele increasingly high quality, as well as a diversified and innovative product range, with the ambition of remaining one of the sector's protagonists.*

*To remain competitive, the Group took further steps to rationalize its services, processes and corporate activities, concentrating production in fewer locations.*

Un gruppo ambizioso e competitivo.

*An ambitious and competitive group.*

È confermato tra gli obiettivi prioritari il fornire agli azionisti la piena visibilità sullo sviluppo futuro dell'azienda e la sicurezza del rendimento per il loro investimento assicurando una crescita costante e duratura del valore della società. Altrettanto importante resta l'impegno per migliorare quantitativamente e qualitativamente la trasparente e veritiera informazione strategica e finanziaria.

Il management e tutti i collaboratori, qualunque sia il loro livello, sono chiamati quotidianamente, nel pieno rispetto dell'etica aziendale, a fornire tutta la competenza, professionalità e fantasia necessari per realizzare il progresso societario continuo.

La confermata piena consapevolezza di tutti coloro che partecipano alla sfida di definizione e realizzazione degli ambiziosi traguardi di SOGEFI è riassunta nel nuovo motto adottato dalla Società **"Se lo vuoi c'è la via per farlo"**.

*One of SOGEFI's priority objectives is still to make the company's future development as visible as possible to shareholders and making the return on their investment as secure as possible and ensuring constant and lasting growth in the company's value. An equally important commitment will remain to improve the quantity and quality of strategic and financial information, making sure that it is transparent and honest.*

*Management and members of staff, whatever their level, are called upon every day to provide - in full compliance with the company's code of ethics - all of the skills, professionalism and creativity needed to achieve ongoing corporate growth.*

*Full awareness on the part of everyone involved in the challenge to define and achieve SOGEFI's ambitious goals can be summed up in the new motto adopted by the company: **"Where there is a will, there is a way"**.*











## Risultati economici e finanziari consolidati 2003.

### *Consolidated economic and financial results 2003.*

Malgrado il persistere di una situazione stagnante dell'economia mondiale, il Gruppo SOGEFI ha consolidato nel 2003 la crescita della propria redditività netta, riducendo ulteriormente l'indebitamento finanziario.

I positivi risultati raggiunti sono il frutto del rinnovato impegno nella riduzione dei costi di struttura, come risultato alle caratteristiche di grande competitività del settore veicolistico, oltre alla costante ricerca della miglior efficienza produttiva e commerciale.

Anche nel 2003 il Gruppo ha migliorato le proprie quote nel mercato del primo equipaggiamento nei due settori di attività ed ha confermato la propria leadership nel mercato europeo e sudamericano dell'aftermarket per i prodotti filtranti e nel mercato europeo dei componenti per sospensioni auto.

Il **fatturato consolidato** del Gruppo è stato di 902,4 milioni di euro in flessione dello 0,4 % sul precedente esercizio per la penalizzazione della rivalutazione della moneta europea su sterlina, real brasiliano e peso

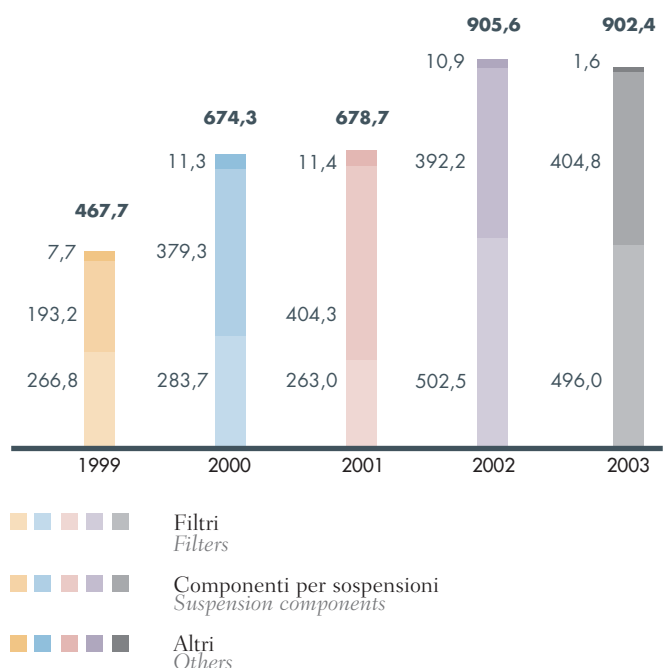
*Despite persistent stagnation in the world economy, in 2003 the SOGEFI Group repeated the previous year's growth in net profitability, further reducing the level of net financial indebtedness.*

*The positive results achieved are the fruit of SOGEFI's renewed efforts to reduce structural costs to match the competitive characteristics of the automotive sector besides a constant search for greater production and commercial efficiency.*

*In 2003, the Group again raised its share of the Original Equipment (OE) market in its two fields of activity and confirmed its leadership in the European and South American aftermarket (AM) for filtration products and in the*

FATTURATO in milioni di Euro

TURNOVER in Eur millions





argentino oltre alle variazioni nel perimetro di consolidamento. A parità di cambi e perimetro il fatturato sarebbe aumentato del 4,4%.

Il settore filtrazione con 496 milioni di euro ha rappresentato il 55% delle vendite e nell'area componenti per sospensioni e molle di precisione il fatturato è salito a 404,8 pari al 44,9% del totale.

Le vendite ai costruttori per il primo equipaggiamento (OEM) sono ammontate a 529,1 milioni (58,7% dei ricavi) mentre è scesa a 241,3 milioni l'attività nel mercato del ricambio indipendente IAM (26,7% del totale) ed è rimasta stabile al 14,6% la quota di fatturato nel ricambio originale (OES).

In Francia si è concretizzato il 30,6% dell'attività commerciale e sono risultate in diminuzione le vendite in Gran Bretagna, Mercosur e Cina per effetto cambi.

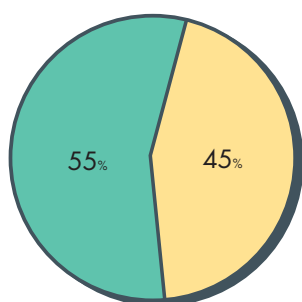
*car suspension components European market.*

*Group sales came to 902.4 million euro, 0.4% down on the previous year as turnover was penalized by the euro's revaluation against sterling, the Brazilian real and the Argentine peso, as well as by changes in the scope of consolidation. Based on the same exchange rates and scope of consolidation as last year, sales would have increased by 4.4%. The filtration division, with 496 million euro, accounted for 55% of total sales, while the suspension components and precision springs division accounted for 44.9% with 404.8.*

*Sales to the original equipment market (OEM) amounted to 529.1 million (58.7% of total sales), while turnover in the independent aftermarket (IAM) fell to 241.3 million (26.7% of the total) with the share of the original equipment spares market (OES) remaining stable at 14.6%.*

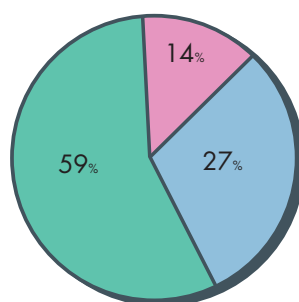
*France represented 30.6% of sales, while turnover in Great Britain, Mercosur and China went down because of*

FATTURATO PER SETTORE  
ANALYSIS BY DIVISION



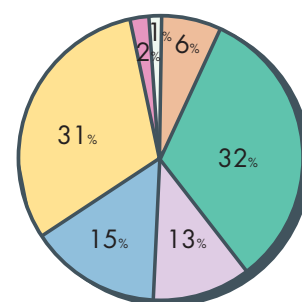
45% Componenti per sospensioni  
*Suspension components*  
55% Filtri  
*Filters*

FATTURATO PER SEGMENTI DI MERCATO  
ANALYSIS BY MARKET SEGMENTS OF SALE



59% OEM  
27% IAM  
14% OES

FATTURATO PER AREA GEOGRAFICA  
ANALYSIS BY GEOGRAPHICAL AREA OF SALE



31% Francia  
*France*  
15% Italia  
*Italy*  
13% Gran Bretagna  
*Great Britain*  
32% Altri Paesi europei  
*Other European countries*  
6% Paesi Sudamericani  
*South American countries*  
1% Cina  
*China*  
2% Altri Paesi  
*Other Countries*



CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO  
CONSOLIDATED STATEMENT OF INCOME

	2003		2002	
	Importo Amount	%	Importo Amount	%
in milioni di Euro <i>in Eur millions</i>				
Ricavi delle vendite <i>Sales revenues</i>	902,4	100,0	905,6	100,0
Costo del venduto <i>Cost production</i>	659,7	73,1	660,9	73,0
<b>Utile lordo industriale</b> <b><i>Gross industrial income</i></b>	<b>242,7</b>	<b>26,9</b>	<b>244,7</b>	<b>27,0</b>
Spese di vendita, ricerca & sviluppo, generali e amministrative <i>Sales costs, research &amp; development costs, overheads and administrative costs</i>	164,1	18,2	167,1	18,4
<b>Utile operativo</b> <b><i>Operating income</i></b>	<b>78,6</b>	<b>8,7</b>	<b>77,6</b>	<b>8,6</b>
Oneri finanziari netti <i>Financial expenses - net</i>	(10,8)	(1,2)	(14,9)	(1,7)
Proventi (Oneri) vari netti <i>Miscellaneous income (expenses) - net</i>	3,9	0,4	(4,9)	(0,5)
Oneri straordinari netti <i>Extraordinary expenses - net</i>	(17,3)	(1,9)	(6,4)	(0,7)
<b>Utile prima delle imposte e della quota di Azionisti terzi</b> <b><i>Income before taxes and minority interests</i></b>	<b>54,4</b>	<b>6,0</b>	<b>51,4</b>	<b>5,7</b>
Imposte sul reddito <i>Income taxes</i>	23,7	2,6	25,9	2,9
<b>Utile prima della quota di Azionisti terzi</b> <b><i>Income before minority interests</i></b>	<b>30,7</b>	<b>3,4</b>	<b>25,5</b>	<b>2,8</b>
Perdita (utile) di pertinenza di terzi <i>Loss (income) attributable to minority interests</i>	(2,2)	(0,2)	(2,0)	(0,2)
<b>Utile netto dell'esercizio</b> <b><i>Net income for the period</i></b>	<b>28,5</b>	<b>3,2</b>	<b>23,5</b>	<b>2,6</b>

Il conto economico consolidato 2003 evidenzia una sostanziale stabilità della redditività operativa ed un netto incremento dell'utile netto.

**L'utile operativo lordo (EBITDA)** dell'esercizio si è attestato a 130,1 milioni di euro con un'incidenza sulle vendite del 14,4% in lieve progresso su 129,1 milioni (14,3%) del 2002.

Analogo è stato l'andamento dell'**utile operativo (EBIT)** del Gruppo risultato pari a 78,6 milioni (77,6 nel precedente esercizio) con una redditività sul fatturato salita all'8,7% dall'8,6% nel 2002.

L'esercizio ha beneficiato di un significativo ridimensionamento degli oneri finanziari netti e di alcune plusvalenze su cessioni di assets immobiliari e partecipazioni, ma è stato influenzato da oneri per

*the exchange effect. The consolidated statement of income for 2003 shows substantial stability in operating profitability and a distinct increase in net income.*

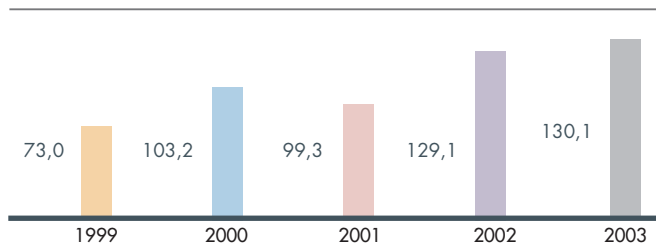
**Operating income (EBITDA)** for the year came to 130.1 million euro (14.4% of sales) slightly up on the figure of 129.1 million (14.3%) in 2002.

The trend in the Group's **net operating income (EBIT)** was the same, coming in at 78.6 million (77.6 in the previous year) with a return on sales of 8.7%, up from 8.6% in 2002.

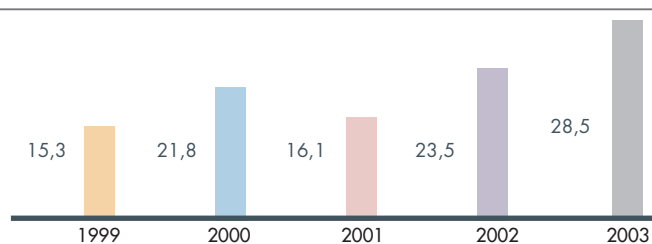
2003 benefited from a significant cut in net financial expenses and from capital gains on the sale of properties and equity investments, though it also had to absorb restructuring charges of 15.6 million as a result of providing 12.3 million for reorganizations to be carried out in 2004-2005.

This resulted in **consolidated income before taxes and minority interests** of 54.4 million euro, 5.9% up on the previous year. A lower proportion of tax compared with the previous year made it possible to achieve a 21.2% increase in

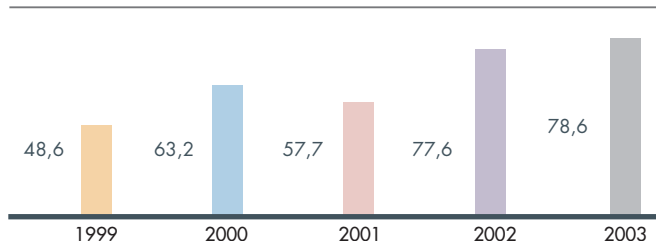
EBITDA in milioni di Euro *EBITDA in Eur millions*



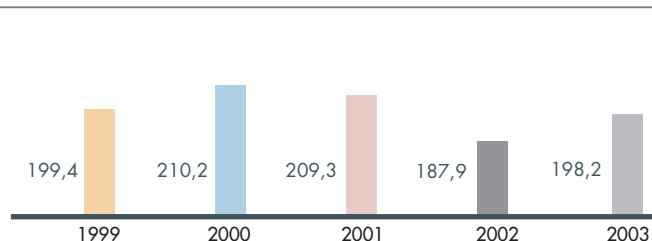
UTILE NETTO in milioni di Euro *NET INCOME in Eur millions*



EBIT in milioni di Euro *EBIT in Eur millions*



PATRIMONIO NETTO in milioni di Euro *NET EQUITY in Eur millions*





ristrutturazioni per 15,6 milioni dopo appostazione di accantonamenti per 12,3 milioni a fronte di riorganizzazioni da realizzare nel 2004-2005.

Ne è conseguito **un utile consolidato prima delle imposte e della quota di azionisti terzi** di 54,4 milioni di euro in crescita del 5,9% sul precedente anno.

La minor incidenza dell'imposizione fiscale sul precedente esercizio ha permesso di realizzare un aumento dell'**utile netto consolidato** del 21,2% essendo a fine esercizio pari a 28,5 milioni (3,2% sul fatturato).

Nonostante l'effetto negativo della svalutazione di alcune monete sull'euro il **patrimonio netto** del Gruppo era al 31 dicembre 2003 di 198,2 milioni dopo distribuzione nell'esercizio di 13,9 milioni di dividendi.

Il **rendimento sul capitale investito (ROI)** nel 2003 è salito al 18,3% mentre la **redditività sul patrimonio netto (ROE)** è cresciuta al 15,1%.

Si è ridotto dell'11% nell'esercizio il livello dell'**indebitamento finanziario netto** che a fine anno era di 213,4 milioni di euro raffrontandosi con 241,5 milioni al termine del 2002.

Il **flusso monetario generato dalla gestione** si è attestato a 86,4 milioni di euro ed il **free cash flow** è ammontato a 38,9 milioni dopo nuovi investimenti per 50,9 milioni.

Gli organici del Gruppo al 31 dicembre 2003 erano pari a 6548 unità in diminuzione del 2,3 % su fine 2002.

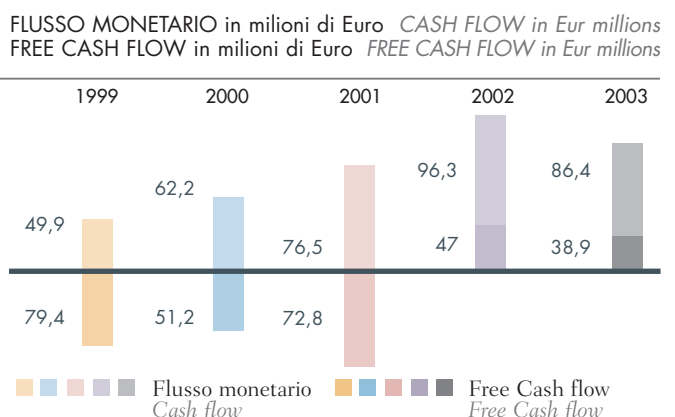
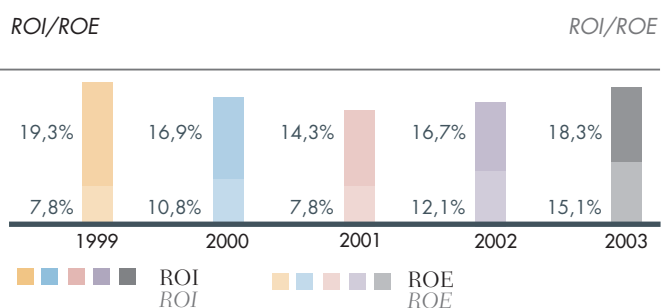
**consolidated net income**, which came in at 28.5 million (3.2% of sales). Despite the negative effect of various currencies devaluing against the euro, Group shareholders' **equity** as of December 31, 2003 came to 198.2 million after distributing dividends during the year of 13.9 million.

The **return on investment (ROI)** in 2003 rose to 18.3%, while the **return on equity (ROE)** increased to 15.1%.

During 2003, the level of **net financial indebtedness** reduced by 11%, so that by the end of the year it came to 213.4 million euro compared with 241.5 million at the end of 2002.

The **cash flow generated by operations** amounted to 86.4 million euro, while **free cash flow** came to 38.9 million after capital expenditure of 50.9 million.

As of December 31, 2003 the Group had 6,548 employees, 2.3% down on the end of 2002.





SITUAZIONE PATRIMONIALE CONSOLIDATA SINTETICA  
 CONSOLIDATED CONDENSED BALANCE SHEET

in milioni di Euro <i>in Eur millions</i>	2003		2002	
	Importo <i>Amount</i>	%	Importo <i>Amount</i>	%
Attività operative a breve <i>Short term operating assets</i>	370,6		361,6	
Passività operative a breve <i>Short term operating liabilities</i>	(241,5)		(226,8)	
Capitale circolante operativo netto <i>Net working capital</i>	129,1	30,3	134,8	30,5
Partecipazioni (incluse azioni proprie) <i>Equity investments (including treasury stock)</i>	11,3	2,7	13,1	3,0
Immobilizzazioni immateriali e materiali <i>Intangible and tangible fixed assets</i>	368,3	86,4	372,9	84,4
Capitale investito <i>Capital invested</i>	508,7	119,4	520,8	117,9
Altre passività a medio e lungo termine <i>Other medium and long-term liabilities</i>	(82,7)	(19,4)	(78,9)	(17,9)
Capitale investito netto <i>Capital invested - net</i>	426,0	100,0	441,9	100,0
Indebitamento finanziario netto <i>Financial indebtedness - net</i>	213,4	50,1	241,5	54,7
Patrimonio netto di pertinenza di terzi <i>Shareholders' equity - Minority interests</i>	14,4	3,4	12,5	2,8
Patrimonio netto consolidato di Gruppo <i>Consolidated shareholders' equity - Group</i>	198,2	46,5	187,9	42,5
<b>TOTALE/TOTAL</b>	<b>426,0</b>	<b>100,0</b>	<b>441,9</b>	<b>100,0</b>



FLUSSO MONETARIO  
CASH FLOW

	2003	2002
in milioni di Euro <i>in Eur millions</i>	Importo <i>Amount</i>	Importo <i>Amount</i>
Autofinanziamento <i>Self financing</i>	80,7	77,2
Variazione del capitale circolante operativo netto <i>Changes in net working capital</i>	5,7	19,1
Flusso monetario generato dalla gestione <i>Cash flow from operations</i>	86,4	96,3
Aumenti di capitale sociale della Capogruppo <i>Parent Company share capital increases</i>	3,1	-
Aumenti di capitale sociale in società consolidate sottoscritti da terzi <i>Capital increases in consolidated companies subscribed by minority interests</i>	0,9	-
Pagamento dividendi <i>Dividends paid</i>	(14,8)	(14,0)
Acquisizioni di immobilizzazioni immateriali <i>Additions to intangible fixed assets</i>	(10,6)	(9,0)
Acquisizioni di immobilizzazioni materiali <i>Additions to tangible fixed assets</i>	(49,7)	(40,1)
Decremento netto da cessione di immobilizzazioni <i>Net decrease from sale of tangible fixed assets</i>	4,2	2,9
Vendita di partecipazioni <i>Disposal of equity investments</i>	1,0	1,2
Posizione finanziaria netta delle società acquisite <i>Net financial position of the company acquired/sold</i>	0,4	(4,4)
Altri movimenti netti <i>Other changes - net</i>	7,2	0,1
Variazione posizione finanziaria netta <i>Change in net financial position</i>	28,1	33,0
Posizione finanziaria netta a inizio esercizio <i>Net financial position - beginning of year</i>	(241,5)	(274,5)
Posizione finanziaria netta a fine esercizio <i>Net financial position - end of year</i>	(213,4)	(241,5)







## A attività filtrazione.

## Filtration division.

I risultati della divisione filtrazione per l'esercizio 2003 sono stati complessivamente positivi essendosi mantenuta stabile la redditività operativa ed essendo in progresso quella netta in presenza di un ridimensionamento del fatturato.

Le vendite consolidate delle attività filtri sono state di 496 milioni (- 1,3% sul 2002) ma a parità di cambi il fatturato sarebbe migliorato del 3,6%. Si è ridotta la quota di vendite nell'aftermarket ed è risultata in progresso l'attività nel primo equipaggiamento per il successo crescente dei sistemi olio e gasolio.

Le azioni di ristrutturazione portate a termine nel 2002 e le nuove riorganizzazioni attivate nell'esercizio hanno consentito la conferma dei livelli di redditività.

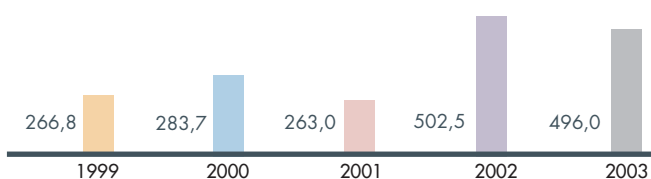
*The filtration division's results in 2003 were positive overall, as operating profitability remained stable with net income rising despite a decline in sales.*

*Consolidated sales by the filtration division came to 496 million (-1.3% on 2002), though they would have improved by 3.6% based on the same exchange rates. The proportion of IAM sales fell during the year, while the OE market grew thanks to our increasingly successful oil and diesel systems.*

*The restructuring measures completed in 2002 and the new reorganizations carried out during the year made it possible to repeat last year's levels of profitability.*

FATTURATO  
FILTRAZIONE in milioni di Euro

FILTRATION BUSINESS  
in Eur millions



Nel corso del 2003 è stato chiuso lo stabilimento di Castelfranco Veneto (Italia) di SOGEFI FILTRATION S.p.A. con trasferimento dell'attività parzialmente nello stabilimento di Mantova della stessa società e parte nello stabilimento di Medvode (Slovenia).

In Galles è stata trasferita, nella nuova sede di Tradegar, l'attività svolta ad Abergavenny con il sostegno economico della Welsh Development Agency.

La divisione ha realizzato un margine operativo lordo (EBITDA) di 71,6 milioni con una redditività sul fatturato del 14,4% in linea con il precedente anno ed anche l'utile operativo (EBIT) risulta invariato con 49,4 milioni e un 10% di redditività sulle vendite.

*SOGEFI FILTRATION S.p.A. closed its plant in Castelfranco Veneto (Italy) during the year, transferring part of the business to the company's Mantua plant and the rest to the plant in Medvode (Slovenia). In Wales, the activity carried on at Abergavenny was transferred to the new location in Tradegar with a contribution from the Welsh Development Agency.*

*The division made a gross operating margin (EBITDA) of 71.6 million with a return on sales of 14.4% in line with the previous year and net operating income (EBIT) unchanged at 49.4 million (10% of sales).*



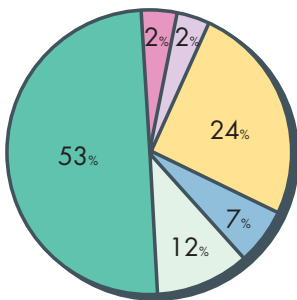


L'utile netto consolidato delle attività filtrazione è migliorato del 22,3% sull'anno precedente, prevalentemente per la plusvalenza realizzata a seguito della cessione dell'immobile di Abergavenny ed ammonta a 29,5 milioni di euro (6% sulle vendite).

Nell'esercizio 2004 il settore filtrazione sarà oggetto di un riassetto societario che porterà alla concentrazione delle entità operative attive nei singoli paesi con una drastica riduzione del numero di società. È stata inoltre adottata una nuova unica struttura manageriale worldwide per una maggior omogeneità e snellezza strategica e decisionale.

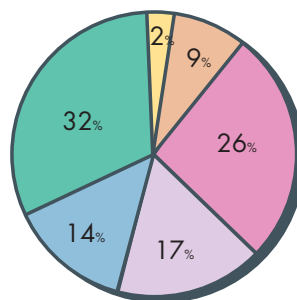
*Consolidated net income made by the filtration division improved by 22.3% on the previous year, mainly because of the capital gain realized on the sale of the building in Abergavenny, and amounted to 29.5 million euro (6% of sales). In 2004 the filtration division will be involved in a reorganization that will lead to a concentration of the units operating in each country, with a drastic reduction in the number of companies. A new single worldwide management structure was also adopted with a view to ensuring greater strategic consistency and more streamlined decision-making.*

FATTURATO PER LINEE DI PRODOTTO  
SALES ANALYSIS BY PRODUCT



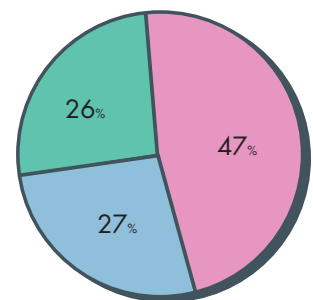
- 53% Filtri olio  
*Oil filters*
- 12% Filtri gasolio  
*Diesel filters*
- 7% Filtri benzina  
*Fuel filters*
- 24% Filtri aria  
*Air filters*
- 2% Filtri abitacolo  
*Cabin filters*
- 2% Altri  
*Others*

FATTURATO PER AREA GEOGRAFICA  
ANALYSIS BY GEOGRAPHICAL AREA OF SALE



- 32% Francia  
*France*
- 14% Italia  
*Italy*
- 17% Gran Bretagna  
*Great Britain*
- 26% Altri Paesi europei  
*Other European countries*
- 9% Paesi Sudamericani  
*South American countries*
- 2% Altri Paesi  
*Other Countries*

FATTURATO PER SEGMENTO DI MERCATO  
ANALYSIS BY MARKET SEGMENTS OF SALE



- 26% OEM
- 27% OES
- 47% IAM





## Attività componenti sospensioni e molle di precisione. Suspension components and precision springs division.

La divisione ha migliorato nell'esercizio il fatturato consolidato e la propria redditività rispetto all'esercizio 2002.

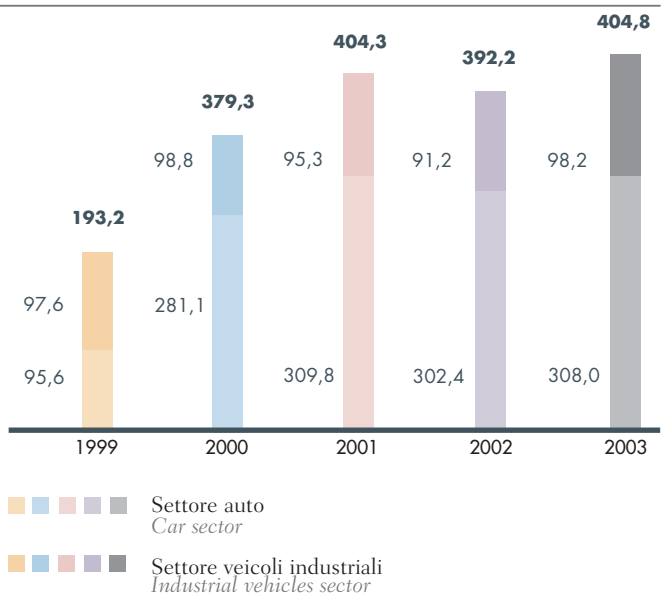
Le vendite sono ammontate a 404,8 milioni di euro (+3,2%) ed il miglioramento sarebbe stato del 5,2% a parità di cambi e perimetro. Sono migliorate sia le attività del settore auto, pari a 308 milioni ed in progresso su 302,4 milioni nell'anno precedente, che quelle del settore veicoli industriali salite a 98,2 milioni da 91,2 in precedenza.

Nel corso dell'anno è stata ceduta la partecipazione del 24% nel capitale della società indiana JAMNA-NHK-ALLEVARD SUSPENSION COMPONENTS Ltd non considerata più strategica e generatrice di risultanze economiche negative.

*During the year, the division managed to improve both consolidated sales and profitability compared with 2002.*

*Total sales came to 404.8 million euro (+3.2%) and the increase would have been of 5.2% based on the same exchange rates and scope of consolidation. Sales improved both in the auto sector at 308 million, up on last year's figure of 302.4 million, and in industrial vehicles, which grew to 98.2 million from 91.2 in 2002.*

FATTURATO COMPONENTI SOSPENSIONI E MOLLE DI PRECISIONE in milioni di Euro  
SUSPENSION COMPONENTS AND PRECISION SPRINGS BUSINESS in Eur millions





Negli USA è stata pressoché ultimata la realizzazione dello stabilimento di Prichard (West Virginia) il cui inizio di attività è previsto per metà 2004.

Il margine operativo lordo (EBITDA) della divisione è risultato in progresso del 4,5% sul precedente anno essendo di 61,5 milioni di euro con una redditività sulle vendite del 15,2%. Analogamente l'utile operativo (EBIT) è cresciuto a 37,2 milioni (9,2% sulle vendite) rispetto ai 34,7 milioni nel 2002.

L'accresciuta redditività è principalmente dovuta alla società LUHN & PULVERMACHER – DITTMANN & NEUHAUS operante nel segmento veicoli industriali ed in particolare al successo commerciale della nuova linea di prodotto stabilinker realizzata dalla controllata tedesca.

*The 24% stake in JAMNA-NHK-ALLEVARD SUSPENSION COMPONENTS Ltd was sold off during the year as the company was making losses and was no longer considered strategic.*

*Construction of the new Prichard (West Virginia, USA) plant is nearing completion and it is expected to commence operations in mid-2004.*

*The division's gross operating margin (EBITDA) improved by 4.5% on the previous year, coming in at 61.5 million euro with a return on sales of 15.2%. Similarly, net operating income (EBIT) rose to 37.2 million (9.2% of sales) compared with 34.7 million in 2002.*

*This higher profitability was mainly due to LUHN & PULVERMACHER – DITTMANN & NEUHAUS, a company that operates in the industrial vehicles sector, above all thanks to the success of the new product line stabilinker realized by the German subsidiary.*





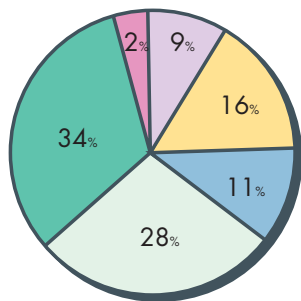
Per contro il settore molle di precisione ha consuntivato nell'esercizio una flessione sia di vendite che di redditività a seguito dell'erosione dei prezzi di vendita e dell'andamento economico debole dei volumi di domanda sui suoi mercati.

L'utile netto consolidato della divisione ha segnato un significativo progresso dell'80,4% concretizzando 9,1 milioni di euro contro 5 milioni dell'anno precedente.

*The precision springs division, on the other hand, saw a decline in both sales and profitability during the year as a result of lower selling prices and a weak trend in sales volumes in its markets.*

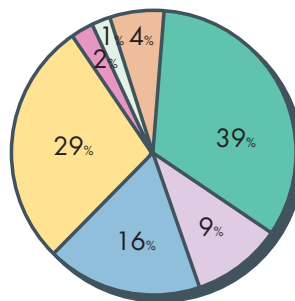
*The division's net income improved considerably (+80.4%), turning in 9.1 million euro versus 5 million the previous year.*

FATTURATO PER LINEE DI PRODOTTO  
SALES ANALYSIS BY PRODUCT



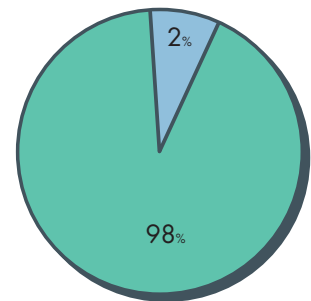
- 34% Molle per ammortizzatore  
*Coil springs*
- 28% Barre stabilizzatrici  
*Stabiliser bars*
- 11% Barre di torsione  
*Torsion bars*
- 16% Balestre  
*Leaf springs*
- 9% Molle di precisione  
*Precision springs*
- 2% Stabilinker  
*Stabilinker*

FATTURATO PER AREA GEOGRAFICA  
ANALYSIS BY GEOGRAPHICAL AREA OF SALE



- 29% Francia  
*France*
- 16% Italia  
*Italy*
- 9% Gran Bretagna  
*Great Britain*
- 39% Altri Paesi europei  
*Other European countries*
- 4% Paesi Sudamericani  
*South American countries*
- 1% Cina  
*China*
- 2% Altri Paesi  
*Other Countries*

FATTURATO PER SEGMENTO DI MERCATO  
ANALYSIS BY MARKET SEGMENTS OF SALE



- 98% OEM
- 2% IAM



## Risultati economici e finanziari della Capogruppo Sogefi. Economic and financial results of the parent company Sogefi.

La capogruppo SOGEFI S.p.A. ha notevolmente migliorato nel 2003 il proprio risultato netto realizzando 17,1 milioni di euro, in crescita del 19,3% rispetto a 14,3 milioni del 2002.

La positiva evoluzione è stata originata principalmente dai maggiori dividendi percepiti dalle controllate anche a seguito della realizzazione della prima fase di riorganizzazione societaria che ha portato sotto il controllo diretto di SOGEFI S.p.A. tutte le controllate europee di SOGEFI FILTRATION S.p.A.

*SOGEFI S.p.A., the parent company, substantially improved its bottom-line result in 2003, achieving 17.1 million euro, 19.3% up on the figure of 14.3 million in 2002.*

*This positive trend originated mainly from the higher dividends received from the subsidiaries, helped by completion of the first stage of corporate reorganization which brought all of SOGEFI FILTRATION S.p.A.'s European subsidiaries under the direct control of SOGEFI S.p.A.*

	2003	2002
in milioni di Euro <i>in Eur millions</i>	Importo <i>Amount</i>	Importo <i>Amount</i>
Proventi ed oneri finanziari <i>Financial income and expenses</i>	36,1	23,9
Rettifiche di valore di attività finanziarie <i>Adjustments to the value of financial assets</i>	(7,3)	(1,7)
Altri proventi della gestione <i>Other operating revenues</i>	5,7	7,9
Costi di gestione <i>Operating costs</i>	(9,9)	(8,8)
Utile delle attività ordinarie <i>Income from ordinary operations</i>	24,6	21,3
Proventi e oneri straordinari <i>Extraordinary charges</i>	(1,4)	(0,6)
Risultato prima delle imposte <i>Income before taxes</i>	23,2	20,7
Imposte sul reddito <i>Income taxes for the year</i>	6,1	6,4
Utile netto dell'esercizio <i>Net income for the period</i>	17,1	14,3
CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO SINTETICO	RECLASSIFIED SYNTHETIC INCOME STATEMENT	



Nel corso del 2004 l'operazione di riassetto societario proseguirà come illustrato nella sezione risultati della divisione filtrazione. Il patrimonio netto della Società al termine dell'esercizio 2003 era di 161,3 milioni di euro e la posizione finanziaria netta era negativa per 78,8 milioni. Nel mese di dicembre SOGEFI S.p.A. ha siglato un contratto di finanziamento per 100 milioni di euro con durata quinquennale, tasso variabile e formula di prestito sindacato, cui hanno partecipato alcuni tra i più importanti istituti bancari europei.

*Reorganization of the Group will continue in 2004 as explained in the section devoted to the results of the filtration division.*

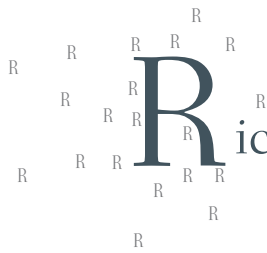
*The Company's shareholders' equity at the end of 2003 came to 161.3 million euro, while the net financial position showed a negative balance of 78.8 million.*

*In December SOGEFI S.p.A. took out a 5-year, floating-rate, syndicated loan of 100 million euro from a pool of leading European banks.*

	2003	2002
in milioni di Euro <i>in Eur millions</i>	Importo <i>Amount</i>	Importo <i>Amount</i>
Attività a breve <i>Short term assets</i>	9,6	6,6
Passività a breve <i>Short term liabilities</i>	(3,8)	(2,7)
Capitale circolante netto <i>Net working capital</i>	5,8	3,9
Partecipazioni (incluse azioni proprie) <i>Equity investments (including treasury stock)</i>	226,9	219,2
Altre immobilizzazioni <i>Other fixed assets</i>	9,6	10,8
Capitale investito <i>Capital invested</i>	242,3	233,9
Altre passività a medio e lungo termine <i>Other medium and long-term liabilities</i>	(2,2)	(2,5)
Capitale investito netto <i>Capital invested - net</i>	240,1	231,4
Eccedenza (Indebitamento) finanziaria netta <i>Net financial surplus (indebtedness)</i>	(78,8)	(76,3)
Patrimonio netto <i>Shareholders' equity</i>	161,3	155,1
STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO SINTETICO	RECLASSIFIED SYNTHETIC BALANCE SHEET	







## Ricerca e sviluppo per una crescita profittevole.

*Research and development for profitable growth.*

Per un gruppo attivo nel settore automotive oltre alla competitività è fattore decisivo per il proprio durevole successo la capacità di innovare il prodotto. Per questo motivo SOGEFI destina alla ricerca ed allo sviluppo di prodotti e processi una parte rilevante delle proprie risorse.

I costi di tali attività sono cresciuti negli ultimi esercizi per l'accentuarsi della tendenza dei clienti costruttori a trasferire ai fornitori la progettazione e la ricerca di soluzioni innovative, nonché per l'aumentata attività del Gruppo nel settore del primo equipaggiamento.

Nei centri di ricerca e sviluppo di Douai per il settore componenti per sospensioni e Guyancourt e Vire per il settore filtrazione, sono costantemente elaborate e testate le idee per preparare il futuro dell'industria veicolistica mondiale.

La ricerca di nuovi materiali, la maggior durata e miglior performance di prodotto, il minor ingombro e peso dei componenti sono i temi principali delle attività di ricerca e sviluppo, in stretta collaborazione

*For a Group active in the automotive sector, the two key success factors are competitiveness and product innovation. This is why SOGEFI devotes a significant part of its resources to R&D on products and processes.*

*R&D expenditure has risen in recent years, partly because of the growing tendency for car and truck manufacturers to delegate new product research and design to suppliers, and partly because of the Group's higher involvement in the OE sector.*

*Ideas for the future of the industrial vehicle industry world-wide are developed and tested at the Group's R&D centres in Douai for suspension components and in Guyancourt and Vire for the filtration sector.*

*Research into new materials, better product duration and performance, lower bulk and weight of components are the main R&D themes, in close collaboration and partnership with the vehicle manufacturers.*

*The results of this day-to-day commitment to*



e partnership con i costruttori di veicoli. Negli anni recenti i risultati del quotidiano impegno di aggiornamento tecnologico sono stati significativi, consentendo al Gruppo di migliorare la propria presenza sui mercati ed aumentare il livello di apprezzamento dei clienti. Tra i più significativi recenti successi vanno segnalati:

- gli stabilinker per assali di veicoli industriali realizzati dalla controllata LUHN & PULVERMACHER – DITTMAN & NEUHAUS.
- i sistemi filtrazione olio ecologici di FILTRAUTO S.A.
- l'innovativo processo produttivo per barre stabilizzatrici della ALLEVARO REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.

Anche nei prossimi anni SOGEFI sarà un attore importante del processo d'innovazione per una mobilità più sicura e più ecologica, essendo consapevole della stretta correlazione esistente tra la capacità propositiva ed i risultati economici.

*technological improvement have been considerable in recent years, enabling the Group to improve its market presence and raising the level of customer appreciation.*

*Recent successes include:*

- *the stabilinker for industrial vehicle axles produced by the subsidiary LUHN & PULVERMACHER – DITTMAN & NEUHAUS.*
- *the ecological oil filtration systems produced by FILTRAUTO S.A.*
- *the innovative production process for stabilizer bars made by ALLEVARO REJNA AUTOSUSPENSIONS S.A.*

*In coming years, SOGEFI will be an important player in the process of innovation towards safer and more ecological mobility, being well aware of the close relationship that exists between a company's ability to propose solutions and its economic results.*





# Il valore delle risorse umane.

*The value of human resources.*

L'evoluzione della dimensione e dell'internazionalizzazione del Gruppo negli ultimi anni e la necessità di affrontare da vincenti le sfide del mercato mondiale in sempre più rapida evoluzione hanno sensibilmente aumentato l'attenzione alle competenze e alla professionalità delle risorse umane di SOGEFI.

Elemento chiave per assicurare il successo delle proprie ambizioni strategiche in un mercato globale è ottimizzare l'interazione tra le differenze culturali ed uniformare i metodi gestionali dei quattordici paesi ove SOGEFI è presente.

Sempre maggior attenzione viene posta dal Gruppo nel selezionare, formare e definire i percorsi professionali dei nuovi assunti, con particolare riferimento ai giovani. Tutte le direzioni aziendali sono impegnate nella realizzazione di strategie

*The Group's increasing size and internationalization in recent years and the need to face up to the challenges of a world market that is evolving more and more rapidly have significantly raised the attention given to the skills and professionalism of SOGEFI's human resources.*

*A key element to ensure the success of its strategic ambitions in a global market is optimizing the interaction between the different cultures and standardizing management styles in the fourteen countries where SOGEFI operates.*

*More and more emphasis is being given by the Group to the selection and training of new hires, young ones in particular, and to defining their career paths. All of the Group's managers are involved in developing training strategies that encourage the*





di formazione che favoriscano la flessibilità, la polivalenza e la crescita professionale dei dipendenti per la miglior valorizzazione delle loro capacità e del loro talento.

SOGEFI collabora con scuole ed università in molti paesi ed accoglie nelle proprie sedi per stages giovani studenti per esperienze formative anche all'estero. Nelle varie unità del Gruppo piani di formazione continua sono attuati per l'arricchimento dei singoli che è aspetto fondamentale per il successo aziendale.

La politica sociale del Gruppo è improntata alla ricerca di creazione delle migliori condizioni per un ambiente di lavoro sereno, che consenta a ciascuno degli oltre 6500 dipendenti di esprimere al meglio le proprie capacità e fornire un contributo attivo al conseguimento degli obiettivi.

*flexibility, multifunctional and professional growth of employees so as to enhance as much as possible their skills and talents.*

*SOGEFI collaborates with schools and universities in many countries and offers internships to young students both in Italy and abroad. Continuous training plans are being implemented at various units in the Group to enrich the skills of the individuals a fundamental aspect for the success of the company.*

*The Group's social policy aims to create the best possible conditions for a tranquil working environment that allows each of the 6,500 employees to express their individual capacities to the utmost, providing an active contribution to the achievement of SOGEFI's objectives.*

**WHERE THERE IS A WILL, THERE IS A WAY.**

In business as in nature, a strong will opens up new horizons. This is how the far-sighted dominate their environment. Fully aware of our own strength, we adopt this philosophy to tackle the constant challenges of the market. Strategy, commitment and a creative attitude. That's how we build our leadership. Evolving constantly.



**Filtrauto**

**sogefi FILTRATION**

**sogefi**

Team working, global thinking.





# C Corporate governance.

## *Corporate governance.*

Nel corso degli ultimi anni SOGEFI ha gradualmente adottato quale punto di riferimento per un efficace Corporate Governance il Codice di Autodisciplina delle società quotate promosso da Borsa Italiana S.p.A.

SOGEFI S.p.A. ha adottato sin dal 6 marzo 2001 il Modello di governo societario, integrato ed implementato negli esercizi 2002-2003. Il Modello consultabile sul sito [www.sogefi.it](http://www.sogefi.it) nella sezione Investitori tratta tra l'altro:

- Ruolo e composizione del Consiglio di Amministrazione, del Presidente e degli amministratori indipendenti
- Sistema di controllo interno e del Comitato relativo
- Operazioni con parti correlate
- Rapporti con investitori
- Codice Etico del Gruppo

A far data dal 15 gennaio 2004 SOGEFI fa parte del segmento STAR riservato da Borsa Italiana S.p.A. alle società a media e piccola capitalizzazione con requisiti di eccellenza anche in riferimento alle misure adottate in materia di Corporate Governance.

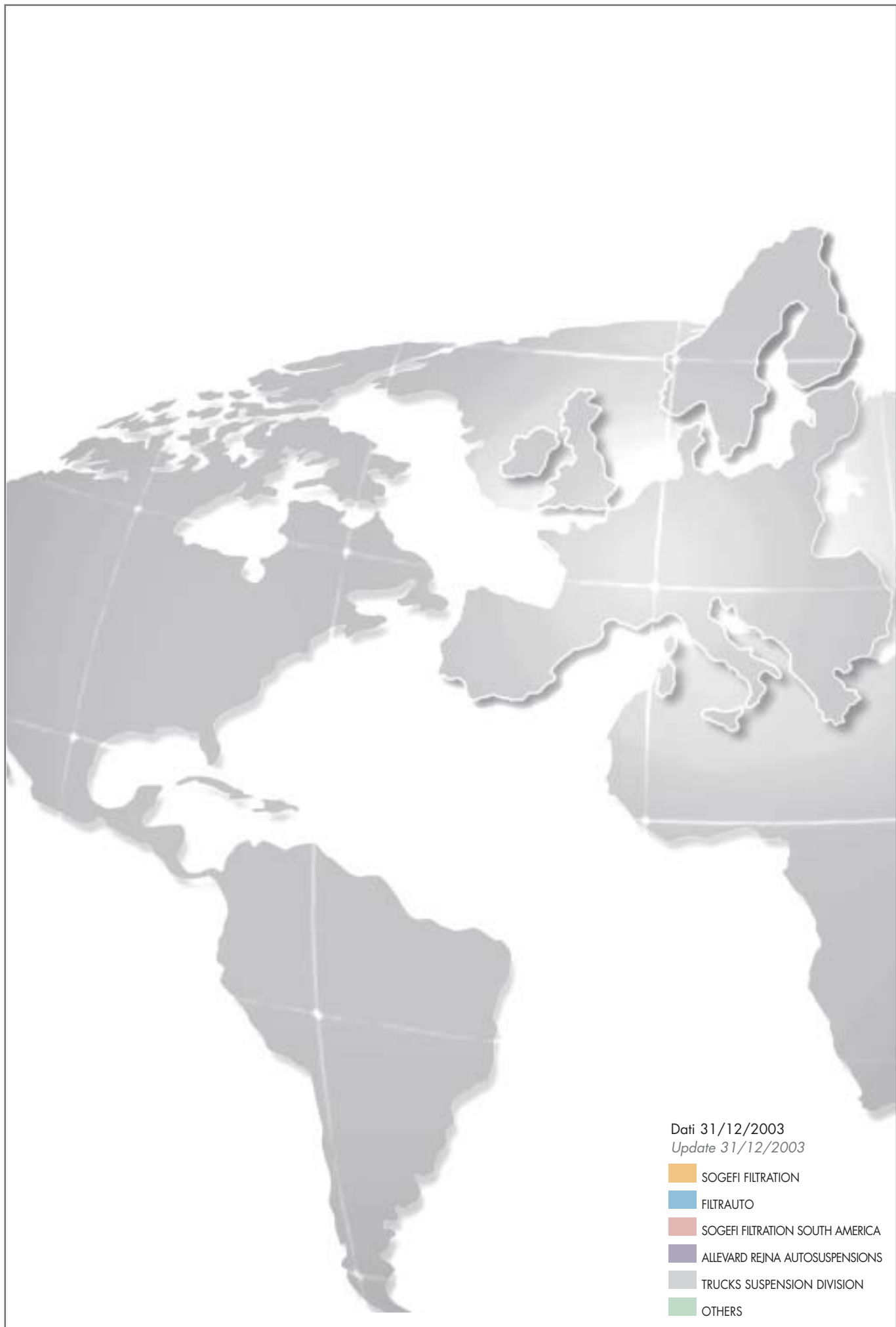
*Over the past few years, SOGEFI has gradually adopted the Code of Conduct for Listed Companies proposed by Borsa Italiana S.p.A., acting as its point of reference for an effective system of corporate governance.*

*SOGEFI S.p.A. adopted the Corporate Governance Model on 6 March 2001 and implemented it with certain amendments in 2002-2003. The Model can be consulted on the Company's website ([www.sogefi.it](http://www.sogefi.it)) in the section entitled Investors and deals among other things with:*

- The role and composition of the Board of Directors, the Chairman and non-executive directors.*
- The system of internal control and the Internal Control Committee*
- Related party transactions*
- Investor relations*
- The Group's Code of Ethics*

*Since 15 January 2004 SOGEFI has been part of the STAR segment, which is reserved by Borsa Italiana S.p.A. for medium and small cap companies with requisites of excellence, including the adoption of Corporate Governance rules.*





P  
P P P P P  
P P P P P P  
P P P P P P P  
P P P P P P P  
P P P P P P P  
P

# Presenza globale del Gruppo.


Global presence of the Group.

 **Argentina/Argentina**


FILTRAUTO ARGENTINA S.A.C.I.F  
INTEGRAL S.A.

SOGEFI FILTRATION  
ARGENTINA S.A.

LIGGETT ARGENTINA S.A.

 **Belgio/Belgium**

LES NOUVEAUX ATELIERS  
MECANIQUES S.A.

 **Francia/France**

SOGEFI FILTRATION S.A.

FILTRAUTO S.A.  
S.A. EFFICIENCE

ALLEVARD REJNA  
AUTOSUSPENSIONS S.A.  
ALLEVARD RESSORTS  
COMPOSITES S.A.S.  
ALLEVARD REJNA  
TECHNOLOGIE FROID S.A.  
ALLEVARD S.A.S.

 **Italia/Italy**

SOGEFI FILTRATION S.P.A.

FILTRAUTO ITALIA S.R.L.

REJNA S.P.A.

SIDERGARDA MOLLIFICIO  
BRESCIANO S.R.L.


KINGDRAGON.IT S.P.A.\*  
IMMOBILIARE REGIS. SR.L.  
SENECA SOCIETA  
CONSORTILE A RESP. LIMITATA

 **Croazia/Croatia**

DONIT ZAGREB D.O.O.

 **Slovenia/Slovenia**

FILTRAUTO SLOVENIJA D.O.O.

 **Brasile/Brazil**

FILTRAUTO DO BRASIL LTDA

SOGEFI FILTRATION  
DO BRASIL LTDA


ALLEVARD MOLAS  
DO BRASIL LTDA

 **Germania/Germany**

FILTRAUTO GMBH

ALLEVARD FEDERN GMBH

LUHN & PULVERMACHER  
DITTMANN & NEUHAUS GMBH

 **Spagna/Spain**

SOGEFI FILTRATION S.A.

FILTRAUTO IBERICA S.A.

IBERICA DE SUSPENSIONES  
S.A. (ISSA)

 **Cina/China**

SHANGHAI ALLEVARD  
SPRINGS CO. LTD  
LIAOYANG KS AUTOMOTIVE  
SPRING CO. LTD

 **Stati Uniti/U.S.A.**

FILTRAUTO INC.


ALLEVARD SPRINGS U.S.A., INC.

 **Gran Bretagna/  
Great Britain**

SOGEFI FILTRATION LTD

FILTRAUTO UK LTD

ALLEVARD SPRINGS CO. LTD  
UNITED SPRINGS LIMITED

 **Paesi Bassi/  
The Netherlands**

SOGEFI FILTRATION B.V.

FILTRAUTO B.V.

SOGEFI INTERNATIONAL B.V.

UNITED SPRINGS B.V.

 **Repubblica di Singapore  
Republic of Singapore**

KS AUTOMOTIVE SUSPENSIONS  
ASIA PRIVATE LTD

 **Egitto/Egypt**


AFICO FILTERS S.A.E.

 **Irlanda/Ireland**

FILTRAUTO IRELAND LTD

 **Svezia/Sweden**

SOGEFI FILTRATION A.B.

 **Federazione Russa  
Russian Federation**

INTERZAPCHAST A/O\*

\* In liquidazione/In liquidation



Relazione della società di revisione.

*Auditors' Report.*

**PRICEWATERHOUSECOOPERS** 

PricewaterhouseCoopers SpA

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO  
156 DEL DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58**

Agli azionisti della  
SOGEFI SpA

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato della SOGEFI SpA chiuso al 31 dicembre 2003. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato compete agli amministratori della SOGEFI SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.

2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenute nel bilancio consolidato, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 18 marzo 2003.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato della SOGEFI SpA 31 dicembre 2003 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico consolidati della società.

Milano, 17 marzo 2004

PricewaterhouseCoopers SpA

Ezio Bassi  
(Revisore contabile)

Sede legale: Milano 20124 Via Vittor Pisani 20 Tel. 0267831 Fax 0266981433 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P. IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta all'Albo Consob - Altri uffici: Ancona 60123 Via Corridoni 2 Tel. 07136881 - Bari 70125 Viale della Repubblica 110 Tel. 0805429863 - Bologna 40122 Via delle Lame 111 Tel. 051526611 - Brescia 25124 Via Cefalonia 70 Tel. 0302219811 - Firenze 50129 Viale Milton 65 Tel. 0554627100 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - Milano 20122 Corso Europa 2 Tel. 0277851 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 30 Tel. 0817644441 - Padova 35137 Largo Europa 16 Tel. 0498762677 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Via Tanara 20/A Tel. 0521242848 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10129 Corso Montevecchio 37 Tel. 011556771 - Trento 38100 Via Manzoni 16 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Piazza Crispi 8 Tel. 0422542726 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0401480781 - Udine 33100 Via Marinoni 12 Tel. 043225789 - Verona 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel. 0458002561

“Le informazioni contabili e finanziarie riportate nel presente documento sono state estratte dalla relazione del Consiglio di amministrazione sulla gestione che accompagna il bilancio consolidato del Gruppo Sogefi per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003. Per una corretta e completa comprensione della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2003 nonché del risultato economico conseguito dal Gruppo nell'esercizio chiuso a tale data si rinvia alla lettura del bilancio consolidato che, corredato della relazione della società di revisione, è disponibile presso la sede della Società e presso la Borsa Italiana. A titolo puramente informativo si allega il testo della relazione emessa dalla società di revisione sul bilancio consolidato con l'avvertenza che tale relazione non si riferisce al contenuto del presente documento ed ai dati ed alle informazioni in esso riportate”.

**AUDITORS' REPORT IN ACCORDANCE WITH ARTICLE 156 OF LAW  
DECREE N° 58 DATED 24 FEBRUARY 1998**

To the Shareholders of  
SOGEFI SpA

1. We have audited the consolidated financial statements of SOGEFI SpA as of and for the year ended 31 December 2003. These financial statements are the responsibility of the Company's Directors. Our responsibility is to express an opinion on these consolidated financial statements based on our audit.
2. We conducted our audit in accordance with generally accepted auditing standards in Italy as recommended by the Italian Regulatory Commission for Companies and the Stock Exchange (CONSOB). Those Standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatement and are, as a whole, reliable. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the consolidated financial statements. An audit also includes assessing the adequacy and the fairness of the accounting principles used and the reasonableness of the estimates made by the Directors. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.

For the opinion on the prior year's consolidated financial statements, which are presented for comparative purposes as required by law, reference should be made to the report issued by us dated 18 March 2003.

3. In our opinion, the consolidated financial statements of SOGEFI SpA as of and for the year ended 31 December 2003 comply with the laws governing the criteria for their preparation; therefore they give a true and fair view of the consolidated financial position and consolidated results of operations of the Company.

Milan, 17 March 2004

PricewaterhouseCoopers SpA

Ezio Bassi  
(Partner)

*This report has been translated from the original, which was issued in accordance with Italian legislation.*

Sede legale: Milano 20124 Via Vittor Pisani 20 Tel. 0267831 Fax 0266981433 Cap. Soc. 3.754.400,000 Euro I.v., C.F. e P. IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 iscritta all'Albo Consob - Altri uffici: **Ancona** 60123 Via Comdoni 2 Tel. 07136881 - **Bari** 70125 Viale della Repubblica 110 Tel. 0805429863 - **Bologna** 40122 Via delle Lame 111 Tel. 051526611 - **Brescia** 25124 Via Cefalonia 70 Tel. 0302219811 - **Firenze** 50129 Viale Milton 65 Tel. 0554627100 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Milano** 20122 Corso Europa 2 Tel. 0277851 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 30 Tel. 0817644441 - **Padova** 35137 Largo Europa 16 Tel. 0498762677 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 V.le Tanara 20/A Tel. 0521242848 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10129 Corso Montevecchio 37 Tel. 011556771 - **Trento** 38100 Via Manzoni 16 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Piazza Crispi 8 Tel. 0422542726 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Marinoni 12 Tel. 043225789 - **Verona** 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel. 0458002561

"The figures and financial information reported in this document have been extracted from the Directors' report on operations accompanying the Consolidated financial statements of Sogefi Group for the year ended 31 December 2003. For a correct and full understanding of the Group's financial position as of 31 December 2003 and of the result of its operations for the year then ended, reference is made to the Consolidated financial statements, accompanied by the auditors' report thereon, which are available on the Company's premises and from Borsa Italiana. Purely for information purposes, we attach herewith the text of the auditors' report on the Consolidated financial statements which, it should be noted, does not refer to the contents of this document and to the figures and information herein reported".

