

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE NELL'ESERCIZIO 2011

Signori Azionisti,

nell'esercizio 2011 appena conclusosi, il Gruppo Sogefi ha realizzato il livello più alto di ricavi della sua storia, nonostante il calo della domanda che ha caratterizzato molti mercati nell'ultima parte dell'anno a seguito del nuovamente incerto quadro economico e finanziario.

Nel 2011 il gruppo Sogefi ha conseguito **ricavi** per Euro 1.158,4 milioni, in aumento del 25,3% rispetto a 924,7 milioni del 2010. A tale crescita ha naturalmente contribuito il consolidamento a partire da agosto delle attività di Systèmes Moteurs, il gruppo francese acquistato dal gruppo americano Mark IV ed operante nei sistemi gestione aria e raffreddamento motore. Tale acquisizione consentirà a Sogefi un'estensione delle linee di prodotto, oltre ad una maggiore penetrazione sui mercati nord americano, cinese ed indiano e ad una più ampia presenza tra i costruttori tedeschi di veicoli di alta gamma.

Anche a perimetro costante il Gruppo ha migliorato i propri ricavi rispetto al 2010, realizzando vendite per Euro 1.021,2 milioni (+10,4% rispetto al precedente esercizio).

I ricavi pro-forma, includendo le attività di Systèmes Moteurs dal 1 gennaio 2011, sono pari a Euro 1.335 milioni.

Anche l'**utile netto consolidato**, pari a Euro 24,7 milioni, ha mostrato un progresso del 31,4% rispetto a 18,8 milioni del precedente esercizio.

L'**indebitamento finanziario netto** al 31 dicembre 2011 ammonta a Euro 299,8 milioni rispetto a 164,9 milioni di fine 2010. L'incremento è legato prevalentemente alla citata acquisizione di Systèmes Moteurs.

Le nuove difficoltà della situazione finanziaria europea hanno condizionato l'andamento dei volumi produttivi per l'industria veicolistica che, dopo un'ulteriore fase di crescita nella prima parte dell'esercizio, ha visto tornare una fase riflessiva negli ultimi mesi dell'anno, sia per le autovetture che per i veicoli industriali.

Nel 2011, confermando le previsioni, il mercato europeo è stato quello maggiormente problematico, con una flessione delle nuove immatricolazioni pari all'1,7% rispetto all'anno precedente. I mercati sudamericano, cinese ed indiano, pur proseguendo il trend positivo degli ultimi anni, hanno realizzato tassi di crescita inferiori a quelli del triennio precedente. Sul mercato giapponese si è registrata una flessione significativa dei livelli produttivi, provocata anche dagli eventi catastrofici occorsi nel passato mese di marzo. Una forte crescita ha invece caratterizzato il mercato nordamericano, dove i principali costruttori hanno migliorato i propri livelli produttivi e di vendita. Sul mercato veicolistico mondiale è tornato leader il gruppo General Motors, con oltre nove milioni di auto vendute, davanti al produttore europeo Volkswagen (8,2 milioni) e a Renault Nissan (8 milioni). Toyota, in calo del 5,6%, si è attestato quarto produttore mondiale davanti al coreano Hyundai Kia (+14,5%), che ha preceduto Ford, Fiat Chrysler e PSA. E' proseguita la crescita dei volumi per i costruttori tedeschi del segmento premium (Audi, BMW, Mercedes), che beneficiano di importanti volumi di esportazione.

Nel settore veicoli industriali, l'esercizio 2011 ha visto Sogefi realizzare nel primo semestre un buon recupero di attività sui livelli del periodo di crisi dell'esercizio 2009, cui ha fatto seguito un rapido rallentamento nell'ultimo trimestre dell'anno.

La strategia di Sogefi, volta al rafforzamento nei mercati extraeuropei, nel corso dell'esercizio è proseguita con significativi progressi di attività in Mercosur (+9,6%), Nord America (+266,1% grazie al forte contributo di Systèmes Moteurs S.A.S.. A parità di perimetro l'incremento sarebbe comunque stato del 46,1%), Cina (+36,4%) ed India (+37,6%).

(in migliaia di Euro)	2011		2010	
	Importo	%	Importo	%
Francia	246,9	21,3	207,4	22,4
Germania	158,3	13,7	119,9	13,0
Gran Bretagna	97,1	8,4	79,0	8,5
Italia	79,4	6,9	71,6	7,7
Benelux	59,9	5,2	47,4	5,1
Spagna	47,9	4,1	36,5	3,9
Russia	4,5	0,4	3,3	0,4
Altri Paesi Europei	110,9	9,5	94,2	10,3
Mercosur	240,5	20,8	219,4	23,7
Stati Uniti	54,0	4,7	18,6	2,0
Cina	17,2	1,5	12,6	1,4
India	13,3	1,2	9,7	1,0
Messico	10,3	0,8	1,2	0,1
Canada	8,2	0,7	-	-
Resto del Mondo	10,0	0,8	3,9	0,5
TOTALE	1.158,4	100,0	924,7	100,0

Il non brillante andamento delle vendite di filtri nel mercato *aftermarket* indipendente (IAM) europeo ha confermato per il Gruppo la prevalenza dei ricavi nel settore primo equipaggiamento (OE), che ha raggiunto il 73,3% del totale, anche in seguito all'acquisizione di Systèmes Moteurs attiva principalmente nel segmento OEM, come meglio analizzato nel prospetto sottostante.

(in milioni di Euro)	2011		2010	
	Importo	%	Importo	%
Primo equipaggiamento (O.E.)	848,9	73,3	610,4	66,0
Ricambio (I.A.M.)	196,6	17,0	204,8	22,1
Ricambio originale costruttori (O.E.S.)	112,9	9,7	109,5	11,9
TOTALE	1.158,4	100,0	924,7	100,0

Le attività nei componenti per sospensioni sono cresciute del 18,6%, contro un più modesto miglioramento (+2,3%) di quelle nei sistemi di filtrazione al netto delle aggiuntive attività di Systèmes Moteurs. A seguito di tale acquisizione, le attività di filtrazione hanno assunto la nuova denominazione di Divisione Sistemi Motore, di cui fanno parte le attività preesistenti all'ingresso nel perimetro di Systèmes Moteurs (assumendo la denominazione di Filtrazione Fluida) e le attività della neo acquisita (denominate Filtrazione Aria e Raffreddamento).

(in milioni di Euro)	2011		2010	
	Importo	%	Importo	%
Sistemi motore	611,5	52,8	465,1	50,3
Componenti per sospensioni	547,7	47,3	461,6	49,9
Eliminazioni infragruppo	(0,8)	(0,1)	(2,0)	(0,2)
TOTALE	1.158,4	100,0	924,7	100,0

L'abituale analisi dei ricavi per cliente evidenzia, come riportato di seguito, una buona crescita in termini percentuali dei clienti Ford, GM e BMW grazie all'apporto di Systèmes Moteurs. Crescono anche le vendite ai clienti industriali DAF/Paccar e MAN.

(in milioni di Euro)	2011		2010	
	Importo	%	Importo	%
Gruppo				
PSA	154,3	13,3	121,1	13,1
Renault/Nissan	131,0	11,3	105,3	11,4
Ford	114,0	9,8	80,5	8,7
Fiat/Iveco/Chrysler	85,3	7,4	76,8	8,3
Daimler	85,1	7,3	64,3	7,0
GM	73,8	6,4	32,4	3,5
Volkswagen/Audi	65,2	5,6	55,2	6,0
Volvo	32,1	2,8	22,0	2,4
DAF/Paccar	31,5	2,7	18,7	2,0
Man	27,2	2,3	14,9	1,6
BMW	18,9	1,6	5,9	0,6
Toyota	17,7	1,5	13,6	1,5
Caterpillar	9,6	0,8	6,6	0,7
Honda	5,9	0,5	8,1	0,9
Altri	306,8	26,7	299,3	32,3
TOTALE	1.158,4	100,0	924,7	100,0

L'analisi dei ricavi per linea di prodotto, sotto riportata, mostra un rafforzamento dei ricavi nei prodotti per sospensione ed indica i dati, per il solo periodo agosto/dicembre, delle linee di prodotto di Systèmes Moteurs.

(in milioni di Euro)	2011		2010	
	Importo	%	Importo	%
Barre stabilizzatrici	225,9	19,5	190,8	20,6
Filtri olio	195,2	16,8	202,6	21,9
Molle per ammortizzatori	158,9	13,7	137,2	14,8
Filtri aria	116,1	10,0	116,9	12,6
Filtri gasolio	106,4	9,2	90,5	9,8
Balestre	86,5	7,5	65,8	7,1
Collettori di aspirazione	64,0	5,5	-	-
Sistemi raffreddamento aria	30,6	2,6	-	-
Condotti di aspirazione	25,5	2,2	-	-
Molle di precisione	19,6	1,7	19,2	2,1
Stabilinks	19,1	1,6	13,9	1,5
Filtri benzina	18,5	1,6	20,8	2,3
Filtri abitacolo	15,3	1,3	14,1	1,5
Barre di torsione	13,6	1,2	15,2	1,6
Ferrovionario	11,5	1,0	9,6	1,1
Altri	51,7	4,6	28,1	3,1
TOTALE	1.158,4	100,0	924,7	100,0

Grazie al consolidamento della nuova società acquisita, tutti i risultati economici consolidati sono risultati migliori rispetto al precedente esercizio, come illustrato nel seguente prospetto.

(in milioni di Euro)	2011		2010	
	Importo	%	Importo	%
Ricavi delle vendite	1.158,4	100,0	924,7	100,0
Costi variabili del venduto	805,9	69,6	622,9	67,4
MARGINE DI CONTRIBUZIONE	352,5	30,4	301,8	32,6
Costi fissi di produzione, ricerca e sviluppo	115,0	9,9	98,6	10,6
Ammortamenti	48,8	4,2	44,9	4,9
Costi fissi di vendita e distribuzione	35,3	3,0	32,4	3,5
Spese amministrative e generali	64,3	5,6	58,4	6,3
RISULTATO OPERATIVO	89,1	7,7	67,5	7,3
Costi di ristrutturazione	8,8	0,8	12,0	1,3
Minusvalenze (plusvalenze) da dismissioni	0,1	-	(0,5)	-
Differenze cambio (attive) passive	0,9	0,1	0,2	-
Altri costi (ricavi) non operativi	19,8	1,7	14,0	1,5
EBIT	59,5	5,1	41,8	4,5
Oneri (proventi) finanziari netti	12,7	1,1	9,6	1,0
Oneri (proventi) da partecipazioni	-	-	(0,2)	-
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE E DELLA QUOTA DI AZIONISTI TERZI	46,8	4,0	32,4	3,5
Imposte sul reddito	18,9	1,6	11,6	1,3
RISULTATO NETTO PRIMA DELLA QUOTA DI AZIONISTI TERZI	27,9	2,4	20,8	2,2
Perdita (utile) di pertinenza di terzi	(3,2)	(0,3)	(2,0)	(0,2)
RISULTATO NETTO DEL GRUPPO	24,7	2,1	18,8	2,0

Il **margin di contribuzione consolidato** è salito a Euro 352,5 milioni (30,4% dei ricavi), rispetto a 301,8 milioni (32,6% dei ricavi del 2010).

L'esercizio è stato caratterizzato da un aumento dell'incidenza del costo dei materiali (principalmente per l'andamento del costo degli acciai) che è passata dal 46% al 49,8%, nonostante il quasi totale trasferimento sui prezzi di vendita dei maggiori costi.

L'incidenza del costo del lavoro sui ricavi totali è passata dal 24,6% al 22,9% e gli organici al lavoro (inclusi gli interinali ed esclusi i dipendenti soggetti a forme di flessibilità), con l'allargamento del perimetro, sono saliti a 6.954 unità dalle precedenti 5.841 unità al 31 dicembre 2010.

Al 31 dicembre 2011 il Gruppo aveva in organico 6.708 dipendenti rispetto ai 5.574 al 31 dicembre 2010, ripartiti come segue nei settori di attività:

	31.12.2011		31.12.2010	
	Numero	%	Numero	%
Sistemi motore	4.136	61,7	3.170	56,9
Componenti per sospensioni	2.508	37,4	2.347	42,1
Altri	64	0,9	57	1,0
TOTALE	6.708	100,0	5.574	100,0

e con la seguente ripartizione per categoria di inquadramento:

	31.12.2011		31.12.2010	
	Numero	%	Numero	%
Dirigenti	108	1,6	87	1,6
Impiegati	1.774	26,4	1.304	23,4
Operai Diretti	3.853	57,5	3.330	59,7
Operai Indiretti	973	14,5	853	15,3
TOTALE	6.708	100,0	5.574	100,0

L'**utile operativo consolidato** realizzato è stato pari a Euro 89,1 milioni (7,7% dei ricavi), in miglioramento del 31,9% rispetto a 67,5 milioni (7,3% dei ricavi) del precedente esercizio.

A parità di perimetro, l'utile operativo sarebbe stato di Euro 78,6 milioni (7,7% dei ricavi), in aumento del 16,4%.

Nell'esercizio è continuata l'azione di riorganizzazione per il contenimento dei costi di struttura, con un forte ridimensionamento degli organici dello stabilimento gallese di Llantrisant, oltre ad altre riorganizzazioni minori nella maggior parte delle società controllate. I costi complessivi di tali azioni sono ammontati a Euro 8,8 milioni, che si raffrontano con i 12 milioni del 2010. Le operazioni di ristrutturazione includono anche costi non operativi per Euro 3,4 milioni per svalutazioni di cespiti.

I costi non operativi comprendono infine Euro 4,4 milioni relativi a consulenze per l'acquisizione del gruppo Systèmes Moteurs e 0,8 milioni per il rilascio nel conto economico del margine incluso nel *fair value* del magazzino di Systèmes Moteurs alla data di acquisizione.

L'**EBITDA consolidato** (utile prima di ammortamenti, oneri finanziari e tasse) dell'esercizio è risultato pari a Euro 108,3 milioni (9,3% dei ricavi), in aumento del 24,9% rispetto a 86,7 milioni (9,4% dei ricavi) nel precedente esercizio. A perimetro costante sarebbe ammontato a Euro 99,8 milioni (9,8% dei ricavi).

L'**EBITDA pro-forma** 2011 (inclusendo le attività di Systèmes Moteurs dal 1 gennaio 2011) è pari a Euro 123,1 milioni, pari al 9,2% dei ricavi pro-forma 2011.

L'**EBIT consolidato** (utile prima di oneri finanziari e tasse) è salito a Euro 59,5 milioni (5,1% dei ricavi) contro i 41,8 milioni (4,5% dei ricavi) nel 2010. Escludendo le attività di Systèmes Moteurs e i costi relativi alla sua acquisizione, l'**EBIT** sarebbe pari a Euro 55,9 milioni (5,5% dei ricavi).

Il **risultato consolidato prima delle imposte e della quota di azionisti terzi**, che nel 2010 ammontava a Euro 32,4 milioni, nel 2011 è stato pari a Euro 46,8 milioni dopo oneri finanziari in aumento per il maggiore indebitamento.

Il **risultato netto consolidato**, come già evidenziato in precedenza, è progredito rispetto al precedente esercizio del 31,4%, attestandosi a Euro 24,7 milioni (18,8 milioni nel 2010).

A fronte di esborsi per Euro 138,2 milioni (si veda la pagina seguente per la composizione del dato) per l'acquisto di Systèmes Moteurs e per Euro 16,1 milioni per dividendi distribuiti, al 31 dicembre 2011 l'indebitamento finanziario netto di Gruppo è salito a Euro 299,8 milioni rispetto a 164,9 milioni del 31 dicembre 2010.

La composizione dell'indebitamento al 31 dicembre 2011 è illustrata nella tabella che segue:

(in milioni di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Cassa, banche, crediti finanziari e titoli negoziabili	104,4	67,0
Crediti finanziari a medio e lungo termine	-	-
Debiti finanziari a breve termine (*)	(57,4)	(78,9)
Debiti finanziari a medio e lungo termine	(346,8)	(153,0)
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	(299,8)	(164,9)

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

L'andamento dei flussi monetari dell'esercizio è illustrato nel sottostante prospetto:

(in milioni di Euro)	Note*	2011	2010
AUTOFINANZIAMENTO	(f)	70,9	55,3
Variazione del capitale circolante netto		14,2	(15,4)
Altre attività/passività a medio lungo termine	(g)	(5,0)	0,7
FLUSSO MONETARIO GENERATO DALLE OPERAZIONI DI ESERCIZIO		80,1	40,6
Vendita di partecipazioni	(h)	-	0,1
Decremento netto da cessione di immobilizzazioni	(i)	0,3	0,7
TOTALE FONTI		80,4	41,4
Incremento di immobilizzazioni immateriali		20,5	11,7
Acquisto di immobilizzazioni materiali		36,3	24,3
Acquisto di partecipazioni **		146,5	-
TOTALE IMPIEGHI		203,3	36,0
Posizione finanziaria netta delle società acquisite/vendute nell'esercizio **		8,3	-
Differenze cambio su attività/passività e patrimonio netto	(l)	(1,8)	0,7
FREE CASH FLOW		(116,4)	6,1
Aumenti di capitale sociale della Capogruppo		0,3	0,3
Acquisti netti azioni proprie		(2,7)	-
Aumenti di capitale sociale in società consolidate		-	0,9
Dividendi pagati dalla Capogruppo		(14,9)	-
Dividendi pagati a terzi da società del Gruppo		(1,2)	(2,0)
VARIAZIONI DEL PATRIMONIO		(18,5)	(0,8)
Variazione della posizione finanziaria netta	(m)	(134,9)	5,3
Posizione finanziaria netta a inizio periodo	(m)	(164,9)	(170,2)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A FINE PERIODO	(m)	(299,8)	(164,9)

(*) per una spiegazione dettagliata delle logiche di ri classifica adottate si vedano le note in allegato alla fine della presente relazione;

(**) totale Euro 138,2 milioni: esborso netto consolidato per acquisto Systèmes Moteurs S.A.S.

Al 31 dicembre 2011 la **struttura patrimoniale consolidata** riflette un **patrimonio netto consolidato** di Euro 195,9 milioni rispetto ai 197,2 milioni al 31 dicembre 2010, come analizzato nella tabella che segue:

(in milioni di Euro)	Note*	31.12.2011		31.12.2010	
		Importo	%	Importo	%
Attività operative a breve	(a)	363,7		262,2	
Passività operative a breve	(b)	(299,4)		(218,4)	
Capitale circolante operativo netto		64,3	12,5	43,8	11,5
Partecipazioni	(c)	0,8	0,2	0,4	0,1
Immobilizzazioni immateriali, materiali e altre attività a medio e lungo termine	(d)	527,0	102,3	409,8	108,1
CAPITALE INVESTITO		592,1	115,0	454,0	119,7
Altre passività a medio e lungo termine	(e)	(77,4)	(15,0)	(74,7)	(19,7)
CAPITALE INVESTITO NETTO		514,7	100,0	379,3	100,0
Indebitamento finanziario netto		299,8	58,2	164,9	43,5
Patrimonio netto di pertinenza di terzi		19,0	3,7	17,2	4,5
Patrimonio netto consolidato di Gruppo		195,9	38,1	197,2	52,0
TOTALE		514,7	100,0	379,3	100,0

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

Il **gearing** (rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto totale) nel 2011 è risultato pari a 1,4 (per effetto del maggiore indebitamento a seguito dell'acquisizione) rispetto a 0,77 al termine del 2010.

Il **rapporto tra indebitamento finanziario netto ed EBITDA normalizzato** (esclusi oneri e proventi della gestione non ordinaria) è passato da 1,67 al 31 dicembre 2010 a 2,14.

Il **ROI** (rendimento sul capitale investito) nell'esercizio 2011 è stato del 13,3% (11,4% nel 2010) e la **ROE** (redditività sul patrimonio netto) è risultata del 12,6% (10,3% nel 2010).

I **nuovi investimenti tecnici** nell'esercizio sono ammontati a Euro 36,3 milioni e sono finalizzati all'adeguamento dei processi produttivi, all'evoluzione dei prodotti e ad incrementare la capacità produttiva installata nei mercati extra europei.

Le spese di **ricerca e sviluppo** dell'esercizio sono state pari a Euro 26,1 milioni (Euro 20,2 milioni nell'esercizio precedente), finalizzate all'industrializzazione di componenti per nuove piattaforme autoveicolistiche ed alla messa a punto di prodotti innovativi, tra i quali si desidera citare: le molle per ammortizzatore in materiale composito, il nuovo sistema di raffreddamento "aluminium foam" per filtrazione e l'innovativo filtro per particolato motori diesel.