

E) 39. STRUMENTI FINANZIARI E GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI

Strumenti finanziari

La seguente tabella riporta il confronto del valore contabile e del *fair value* per tutti gli strumenti finanziari del Gruppo.

Dall'analisi della tabella si evince che solo per i debiti finanziari a breve e a lungo termine il *fair value* è diverso dal valore contabile. Tale differenza, pari a Euro -381 mila, viene generata dai finanziamenti a tasso fisso in essere alla data di chiusura, per i quali si è provveduto ad un ricalcolo del relativo valore in base ai tassi correnti di mercato.

(in migliaia di Euro)	Valore contabile		<i>Fair Value</i>	
	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
Attività finanziarie				
Disponibilità liquide	102.461	66.760	102.461	66.760
Titoli disponibili per la negoziazione	11	18	11	18
Investimenti posseduti sino a scadenza	1.893	-	1.893	-
Crediti finanziari per derivati	8	182	8	182
Crediti finanziari correnti	-	-	-	-
Crediti commerciali	178.655	138.815	178.655	138.815
Altri crediti	10.204	10.232	10.204	10.232
Altre attività	2.800	2.485	2.800	2.485
Altre attività finanziarie disponibili per la vendita	490	440	490	440
Crediti commerciali non correnti	918	-	918	-
Crediti finanziari non correnti	-	-	-	-
Altri crediti non correnti	14.102	10.146	14.102	10.146
Passività finanziarie				
Debiti finanziari a breve termine	56.789	78.731	56.521	78.980
Altre passività finanziarie a breve termine per derivati	632	164	632	164
Debiti commerciali e altri debiti	283.516	210.019	283.516	210.019
Altre passività correnti	7.324	2.121	7.324	2.121
Debiti finanziari a medio lungo termine	338.378	150.968	338.265	150.100
Altre passività finanziarie a medio lungo termine per derivati	8.416	2.042	8.416	2.042

Gestione dei rischi finanziari

Essendo il Gruppo operativo su tutti i mercati mondiali, la sua attività è esposta a diverse tipologie di rischi finanziari includendo fra questi variazioni, anche negative, nei tassi di interesse, nei tassi di cambio e rischi di *cash flow* (per flussi finanziari generati fuori dell'area Euro). Ai fini di minimizzare tali rischi, pertanto, il Gruppo usa strumenti derivati nell'ambito delle sua attività di "gestione del rischio" mentre non vengono utilizzati e detenuti strumenti derivati o similari per puro scopo di negoziazione.

Il Gruppo ha poi a sua disposizione tutta una serie di strumenti finanziari diversi dai derivati, quali, ad esempio, finanziamenti bancari, *leasing* finanziari, locazioni, depositi a vista, debiti e crediti derivanti dalla normale attività operativa.

Il Gruppo gestisce a livello centrale le principali operazioni di copertura. Sono state inoltre diramate precise direttive che disciplinano i principi di orientamento in tema di gestione del rischio e sono state introdotte procedure atte a controllare le operazioni effettuate su strumenti derivati.

Rischio tassi di interesse

Il rischio tasso di interesse cui è esposto il Gruppo è originato prevalentemente dai debiti finanziari a lungo termine.

Tali debiti possono essere sia a tasso fisso sia a tasso variabile.

I debiti a tasso fisso espongono il Gruppo ad un rischio di *fair value*. Relativamente al rischio originato da tali contratti, il Gruppo non pone in essere particolari politiche di copertura, ritenendo che il rischio sia contenuto in relazione al limitato ammontare dei finanziamenti a tasso fisso.

I debiti a tasso variabile, che rappresentano il 95% dei finanziamenti del Gruppo, espongono il Gruppo ad un rischio originato dalla volatilità dei tassi (rischio di *cash flow*).

Relativamente a tale rischio, ai fini della relativa copertura, il Gruppo può fare ricorso a contratti derivati che limitano gli impatti sul conto economico delle variazioni del tasso di interesse. Attualmente le operazioni di copertura riguardano circa il 34% dei debiti del Gruppo a tasso variabile. Dopo tali operazioni, i finanziamenti a tasso variabile rappresentano circa il 63% dei finanziamenti del Gruppo.

La seguente tabella illustra il valore contabile, per scadenza, degli strumenti finanziari attivi e passivi del Gruppo che sono esposti al rischio di tasso di interesse al 31 dicembre 2011, suddivisi a seconda che siano contrattualmente assoggettati a tasso fisso o a tasso variabile (per maggiori dettagli si rimanda alla tabella esposta nell'analisi "Rischio liquidità"):

(in migliaia di Euro)	entro 1 anno	da 1 a 2 anni	da 2 a 3 anni	da 3 a 4 anni	da 4 a 5 anni	oltre 5 anni	Totale
TOTALE A TASSO FISSO	(3.942)	(8.924)	(1.321)	(1.046)	(987)	(3.013)	(19.233)
TOTALE A TASSO VARIABILE	50.893	(247.216)	(26.773)	(26.729)	(22.105)	(8.679)	(280.609)

Di seguito viene fornita una *sensitivity analysis* che illustra l'effetto sul Conto Economico, al netto dell'effetto fiscale, e sul Patrimonio Netto di una variazione ragionevolmente possibile dei tassi di interesse.

Un incremento/decremento dei tassi di interessi di 100 *basis points*, applicato alle attività e passività finanziarie a tasso variabile esistenti al 31 dicembre 2011, incluse le operazioni di copertura su tassi di interesse, comporterebbe i seguenti effetti economici e patrimoniali:

(in migliaia di Euro)	31.12.2011		31.12.2010	
	Utile netto	Patrimonio netto	Utile netto	Patrimonio netto
Sensitivity Analysis				
+ 100 basis points	(1.055)	(897)	(429)	(417)
- 100 basis points	1.055	897	429	417

L'effetto sul Patrimonio Netto differisce dall'effetto sul Conto Economico per Euro 158 mila che corrisponde alla variazione del *fair value* degli strumenti di copertura del rischio tassi di interesse.

Rischio valutario (foreign currency risk)

Il Gruppo, operando a livello internazionale, potrebbe essere soggetto al rischio che variazioni nel tasso di cambio di valute estere impattino il *fair value* di talune sue attività o passività.

Peraltro il Gruppo, come si può evincere dalle informazioni settoriali di nota 4, produce e vende principalmente nell'area Euro ma è soggetto a rischio valutario specialmente nei confronti delle valute Sterlina inglese, Real brasiliano, Dollaro statunitense, Peso argentino, Renminbi cinese e Dollaro Canadese.

Nel complesso il Gruppo non è particolarmente esposto al rischio di cambio e questo è peraltro concentrato sulla conversione dei bilanci delle controllate estere, in quanto generalmente le società operative hanno una sostanziale convergenza tra le valute di fatturazione attiva e quelle di fatturazione passiva.

Anche sotto il profilo dei finanziamenti esistono politiche che prevedono che la raccolta dei mezzi finanziari da terzi sia denominata nella valuta della società che ottiene il finanziamento. Qualora si deroghi da tale principio, si ricorre alla sistematica copertura del rischio attraverso delle uguali operazioni di acquisto a termine.

Di seguito viene fornita una *sensitivity analysis* che illustra l'effetto sul Conto Economico, con riguardo alla linea "Differenze cambio (attive) passive" al netto dell'effetto fiscale, e sul Patrimonio Netto di una variazione ragionevolmente possibile dei tassi di cambio delle principali valute estere. Si precisa che non viene preso in considerazione l'effetto cambi derivante dalla conversione in Euro dei bilanci delle controllate estere.

Sono state prese in considerazione le attività e passività finanziarie in essere al 31 dicembre 2011 denominate in una valuta diversa da quella di conto utilizzata dalle singole controllate. Nell'analisi è stata considerata anche la variazione del *fair value* degli strumenti finanziari di copertura del rischio di cambio.

Al 31 dicembre 2011 il rischio di cambio è concentrato principalmente nei rapporti con l'Euro.

Un apprezzamento/deprezzamento del 5% dell'Euro nei confronti delle principali valute estere comporterebbe i seguenti effetti economici e patrimoniali:

(in migliaia di Euro)	31.12.2011		31.12.2010	
	Utile netto	Patrimonio netto	Utile netto	Patrimonio netto
Sensitivity Analysis				
+ 5%	(711)	(711)	(383)	(383)
- 5%	774	774	422	422

Tali effetti sono dovuti principalmente ai rapporti di cambio:

- EUR/GBP principalmente per l'esposizione netta debitoria commerciale in Euro delle controllate inglesi, al netto della variazione del *fair value* del relativo derivato di copertura (nella controllata Sogefi Filtration Ltd);
- EUR/CNY principalmente per l'esposizione debitoria commerciale e finanziaria in Euro delle controllate cinesi,
- EUR/INR principalmente per l'esposizione debitoria commerciale e finanziaria in Euro delle controllate indiane.

Rischio prezzo (price risk)

Il Gruppo è in parte esposto al rischio prezzo in quanto effettua acquisti di varie materie prime quali, ad esempio, acciaio, prodotti plastici, alluminio, prodotti di cellulosa.

Il rischio viene affrontato e ottimizzato grazie sia alla gestione centralizzata degli acquisti sia alla pratica di ricorrere a più fornitori operanti nelle diverse parti del mondo per ogni tipologia di materia prima.

Si rileva, inoltre, che il rischio prezzo viene generalmente mitigato dalla capacità del Gruppo di trasferire parte dell'incremento dei costi delle materie prime sui prezzi di vendita.

Il rischio prezzo sugli investimenti detenuti dal Gruppo e classificati come "Titoli disponibili per la negoziazione" e "Altre attività finanziarie disponibili per la vendita" non è significativo.

Rischio credito

Rappresenta il rischio che una delle parti che sottoscrive un contratto avente natura finanziaria non adempia a una obbligazione, provocando così una perdita finanziaria. Tale rischio può derivare sia da aspetti strettamente commerciali (concessione e concentrazione dei crediti), sia da aspetti puramente finanziari (tipologia delle controparti utilizzate nelle transazioni finanziarie).

Da un punto di vista commerciale il Gruppo non ha eccessive concentrazioni di rischio credito in quanto opera su canali distributivi, sia *Original Equipment* (Primo Equipaggiamento), sia *Aftermarket* (mercato del ricambio), che consentono di non dipendere in modo eccessivo dai singoli clienti. In particolare, con riferimento al Primo Equipaggiamento, le vendite sono effettuate alla maggior parte delle case produttrici di automobili e veicoli industriali.

Relativamente al mercato dell'*Aftermarket* i principali clienti del Gruppo sono invece costituiti da importanti gruppi di acquisto internazionali.

Al fine di minimizzare il rischio di credito, sono comunque implementate procedure e azioni volte a limitare l'impatto di eventuali insolvenze da parte della clientela.

Con riferimento alle controparti per la gestione delle risorse finanziarie, il Gruppo ricorre solo a interlocutori di alto e sicuro profilo e di elevato *standing* internazionale.

La massima esposizione al rischio di credito per il Gruppo al 31 dicembre 2011 è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie iscritte in bilancio (Euro 312.460 mila), oltre che dal valore nominale delle garanzie prestate a favore di terzi così come indicato nella nota 43 (Euro 11.054 mila).

L'esposizione al rischio di credito è connessa essenzialmente ai crediti commerciali verso clienti che ammontano al 31 dicembre 2011 a Euro 180.581 mila (Euro 141.430 mila al 31 dicembre 2010) e risultano svalutati per Euro 5.319 mila (Euro 5.852 mila al 31 dicembre 2010).

I crediti risultano coperti da garanzie principalmente assicurative per Euro 4.861 mila (Euro 4.329 mila al 31 dicembre 2010). Il Gruppo non detiene ulteriori garanzie a fronte dei crediti commerciali concessi.

La seguente tabella riporta la movimentazione del fondo svalutazione crediti:

(in migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Saldo iniziale	5.852	5.752
Variazione area di consolidamento	65	-
Accantonamenti del periodo	1.009	1.373
Utilizzi	(1.226)	(1.106)
Mancati utilizzi	(375)	(245)
Altri movimenti	25	-
Differenze cambio	(31)	78
TOTALE	5.319	5.852

Al fine di valutare la rischiosità dei crediti, si riporta l'analisi per scadenza dei crediti lordi e del relativo fondo svalutazione crediti:

(in migliaia di Euro)	31.12.2010		
	Valore lordo	Fondo svalutazione	Valore netto
Crediti scaduti:			
0-30 giorni	9.869	(9)	9.860
30-60 giorni	2.198	(40)	2.158
60-90 giorni	910	(65)	845
> 90 giorni	10.308	(5.738)	4.570
Totale crediti scaduti	23.285	(5.852)	17.433
Totale crediti a scadere	118.145	-	118.145
TOTALE	141.430	(5.852)	135.578

(in migliaia di Euro)	31.12.2011		
	Valore lordo	Fondo svalutazione	Valore netto
Crediti scaduti:			
0-30 giorni	15.502	(69)	15.433
30-60 giorni	3.393	(181)	3.212
60-90 giorni	1.143	(201)	942
> 90 giorni	7.045	(4.868)	2.177
Totale crediti scaduti	27.083	(5.319)	21.764
Totale crediti a scadere	153.498	-	153.498
TOTALE	180.581	(5.319)	175.262

Al 31 dicembre 2011 i crediti lordi scaduti aumentano di Euro 3.798 mila rispetto all'esercizio precedente. L'aumento si concentra nelle fasce "0-30 giorni" (+ Euro 5.633 mila) e "30-60 giorni" (+ Euro 1.195 mila), principalmente per l'entrate nel perimetro di consolidamento del Gruppo Systèmes Moteurs. La fascia ">90 giorni" registra un decremento (- Euro 3.263 mila) grazie principalmente alle controllate Filtrauto S.A. e United Springs B.V..

L'incidenza dei crediti lordi scaduti sul totale crediti scende al 15% rispetto al 16,5% dell'esercizio precedente. I crediti scaduti risultano svalutati per il 19,6% (25,1% al 31 dicembre 2010) a livello globale e per il 69,1% (55,7% al 31 dicembre 2010) se si considera solo la fascia "> 90 giorni". Le svalutazioni si riferiscono principalmente a posizioni in contenzioso o crediti di vecchia data divenuti inesigibili.

L'incidenza dei crediti netti scaduti sul totale crediti netti è pari al 12,4% rispetto al 12,9% dell'esercizio precedente.

La voce "Totale crediti a scadere" non contiene significative posizioni le cui condizioni sono state rinegoziate.

Considerando la natura dei clienti del Gruppo Sogefi (case produttrici di automobili e veicoli industriali e importanti gruppi di acquisto internazionale) l'analisi del Rischio credito per tipologia di cliente non è ritenuta significativa.

Rischio liquidità

Il Gruppo è soggetto a un minimo rischio di liquidità, ovvero di dover fronteggiare la situazione in cui non sia in grado di reperire risorse finanziarie per far fronte ai propri impegni.

Il Gruppo ha sempre seguito nella propria politica di struttura finanziaria un approccio estremamente prudentiale, con il ricorso a strutture di finanziamento in gran parte a medio e lungo termine, mentre forme di finanziamento a breve termine vengono principalmente impiegate per coprire i picchi di fabbisogno.

La significativa generazione di cassa, unitamente alla solida struttura patrimoniale, rende facilmente disponibile al Gruppo il reperimento di ulteriori linee di finanziamento.

Inoltre va osservato che il Gruppo ha implementato una tesoreria centralizzata per tutte le principali controllate europee, ottimizzando ancor più la gestione di liquidità e flussi di cassa con una dimensione sovranazionale.

La seguente tabella riporta l'analisi per scadenza degli strumenti finanziari attivi e passivi del Gruppo, incluso l'importo degli interessi futuri da pagare, e dei crediti e debiti commerciali:

(in migliaia di Euro)	entro 1 anno	da 1 a 2 anni	da 2 a 3 anni	da 3 a 4 anni	da 4 a 5 anni	oltre 5 anni	Totale
Tasso fisso							
Leasing finanziario Sogefi Filtration Ltd	(125)	(141)	(160)	(182)	(202)	(1.833)	(2.643)
Leasing finanziario Allevard Sogefi U.S.A. Inc.	(336)	(348)	(360)	(372)	(384)	(1.032)	(2.832)
Finanziamento Sogefi Filtration do Brasil Ltda	-	(7.311)	-	-	-	-	(7.311)
Finanziamenti pubblici	(645)	(627)	(590)	(464)	(401)	(148)	(2.875)
Altri finanziamenti a tasso fisso	(2.836)	(497)	(211)	(28)	-	-	(3.572)
Interessi futuri	(941)	(617)	(342)	(289)	(253)	(732)	(3.174)
TOTALE A TASSO FISSO	(4.883)	(9.541)	(1.663)	(1.335)	(1.240)	(3.745)	(22.407)
Tasso variabile							
Disponibilità liquide	102.461	-	-	-	-	-	102.461
Attività finanziarie	1.904	-	-	-	-	-	1.904
Crediti finanziari per derivati	8	-	-	-	-	-	8
Crediti finanziari correnti	-	-	-	-	-	-	-
Crediti finanziari non correnti	-	-	-	-	-	-	-
Debiti correnti verso banche	(9.827)	-	-	-	-	-	(9.827)
Prestiti Sogefi S.p.A.	(32.914)	(244.556)	(24.901)	(25.087)	(19.335)	(2.402)	(349.195)
Finanziamenti Shanghai Sogefi Auto Parts Co., Ltd	(4.992)	-	-	-	-	-	(4.992)
Finanziamenti bancari	(3.252)	(1.535)	(1.529)	(1.641)	(1.064)	(364)	(9.385)
Leasing finanziario Allevard Rejna Autosuspensions S.A.	(1.213)	(328)	(343)	-	-	-	(1.884)
Altri finanziamenti a tasso variabile	(650)	-	-	-	-	-	(650)
Interessi futuri	(9.521)	(5.017)	(2.512)	(1.515)	(561)	(58)	(19.184)
Debiti finanziari per derivati - copertura rischio cambi	(60)	-	-	-	-	-	(60)
Oneri finanziari futuri su derivati - copertura rischio tasso di interesse *	(1.327)	(1.814)	(2.332)	(2.332)	(2.305)	(2.591)	(12.701)
TOTALE A TASSO VARIABILE	40.617	(253.250)	(31.617)	(30.575)	(23.265)	(5.415)	(303.505)
Crediti commerciali	178.655	918	-	-	-	-	179.573
Debiti commerciali e altri debiti	(283.516)	-	-	-	-	-	(283.516)
TOTALE STRUMENTI FINANZIARI ATTIVI	283.028	918	-	-	-	-	283.946
TOTALE STRUMENTI FINANZIARI PASSIVI	(352.155)	(262.792)	(33.279)	(31.911)	(24.505)	(9.160)	(713.802)

* L'importo differisce dai Debiti finanziari per derivati - copertura rischio tasso di interesse (pari a un totale di Euro 8.988 mila) in quanto rappresenta il flusso di cassa non attualizzato.

Attività di copertura

a) rischio di cambio

Il Gruppo Sogefi ha in essere i seguenti contratti per coprire il rischio cambio su posizioni finanziarie. Si precisa che il Gruppo, pur considerando questi strumenti di copertura del rischio di cambio dal punto di vista finanziario, non ha scelto come trattamento contabile l'“*hedge accounting*”, ritenuto operativamente non adeguato alle proprie esigenze, e ha valutato tali contratti al *fair value* con imputazione delle variazioni a Conto Economico.

Al 31 dicembre 2011, la Capogruppo Sogefi S.p.A. detiene il seguente contratto di vendita a termine per la copertura del rischio di cambio su posizioni finanziarie infragruppo:

Vendita a termine	Apertura operazione	Prezzo a pronti €/valuta	Chiusura operazione	Prezzo a termine €/valuta
USD 7.230.000	23/12/2011	1,30540	23/02/2012	1,30665

Al 31 dicembre 2011 il *fair value* di tale contratto risulta negativo per Euro 54 mila ed è stato iscritto nella voce “Altre passività finanziarie a breve termine per derivati”.

Il *fair value* è stato calcolato utilizzando la curva *forward* dei tassi di cambio al 31 dicembre 2011.

La controllata Sogefi Filtration Ltd detiene il seguente contratto di acquisto a termine per la copertura del rischio di cambio su posizioni finanziarie infragruppo:

Acquisto a termine	Apertura operazione	Prezzo a pronti GBP/valuta	Chiusura operazione	Prezzo a termine GBP/valuta
EUR 2.500.000	23/12/2011	0,83230	23/02/2012	0,83360

Al 31 dicembre 2011 il *fair value* di tale contratto ammonta a Euro 8 mila ed è stato iscritto nella voce “Altre attività finanziarie – Crediti finanziari per derivati”. Il *fair value* è stato calcolato utilizzando la curva *forward* dei tassi di cambio al 31 dicembre 2011.

b) rischio di tasso

A fine esercizio la Capogruppo Sogefi S.p.A. detiene i seguenti contratti di copertura del rischio di tasso di interesse (in migliaia di Euro) su finanziamenti passivi in essere:

Descrizione IRS	Apertura contratto	Scadenza contratto	Nozionale	Tasso fisso	Fair value
Copertura prestito Sogefi S.p.A. € 100 milioni (29/09/2006 scad. 29/09/2013), tasso Euribor trimestrale + 70 bps base	18/11/2009	30/04/2013	5.000	2,210%	(84)
Copertura prestito Sogefi S.p.A. € 100 milioni (29/09/2006 scad. 29/09/2013), tasso Euribor trimestrale + 70 bps base	27/11/2009	30/04/2013	5.000	2,150%	(79)
Copertura prestito Sogefi S.p.A. € 160 milioni (04/06/2008 scad. 04/06/2013), tasso Euribor trimestrale + 50 bps base	18/11/2009	06/05/2013	5.000	2,230%	(42)
Copertura prestito Sogefi S.p.A. € 160 milioni (04/06/2008 scad. 04/06/2013), tasso Euribor trimestrale + 50 bps base	27/11/2009	06/05/2013	5.000	2,170%	(38)
Copertura prestito Sogefi S.p.A. € 160 milioni (04/06/2008 scad. 04/06/2013), tasso Euribor trimestrale + 50 bps base	20/12/2010	06/05/2013	5.000	1,733%	(48)
Copertura prestito Sogefi S.p.A. € 160 milioni (04/06/2008 scad. 04/06/2013), tasso Euribor trimestrale + 50 bps base	20/12/2010	06/05/2013	5.000	1,733%	(5)
Copertura prestito Sogefi S.p.A. € 160 milioni (04/06/2008 scad. 04/06/2013), tasso Euribor trimestrale + 50 bps base	21/12/2010	06/05/2013	5.000	1,7075%	(46)
Copertura prestito Sogefi S.p.A. € 160 milioni (04/06/2008 scad. 04/06/2013), tasso Euribor trimestrale + 50 bps base	22/12/2010	06/05/2013	10.000	1,685%	(89)
Copertura prestito Sogefi S.p.A. € 160 milioni (04/06/2008 scad. 04/06/2013), tasso Euribor trimestrale + 50 bps base	11/03/2011	06/05/2013	10.000	2,693%	(89)
Copertura prestito Sogefi S.p.A. € 160 milioni (04/06/2008 scad. 04/06/2013), tasso Euribor trimestrale + 50 bps base	11/03/2011	06/05/2013	10.000	2,805%	(80)
Copertura prestito Sogefi S.p.A. € 160 milioni (04/06/2008 scad. 04/06/2013), tasso Euribor trimestrale + 50 bps base	23/03/2011	06/05/2013	10.000	2,800%	(94)
Copertura prestito Sogefi S.p.A. € 160 milioni (04/06/2008 scad. 04/06/2013), tasso Euribor trimestrale + 50 bps base	23/03/2011	06/05/2013	5.000	2,445%	(102)
Copertura prestito Sogefi S.p.A. € 60 milioni (29/04/2011 scad. 31/12/2016), tasso Euribor trimestrale + 200 bps base	11/05/2011	31/12/2016	28.000	2,990%	(1.600)

Descrizione IRC	Apertura contratto	Scadenza contratto	Nozionale	Cap/Floor	Fair value
Copertura prestito Sogefi S.p.A. € 100 milioni (29/09/2006 scad. 29/09/2013), tasso Euribor trimestrale + 70 bps base	24/04/2008	31/10/2012	10.000	Cap: 4,50% Floor: 3,84%	(268)

Descrizione K.IN FORWARD ZERO COST	Apertura contratto	Scadenza contratto	Nozionale	Cap/Floor	Fair value
Copertura prestito Sogefi S.p.A. € 100 milioni (29/09/2006 scad. 29/09/2013), tasso Euribor trimestrale + 70 bps base	24/04/2008	31/10/2012	10.000	Cap: 4,50% Floor: 4,20%; Knock in Europeo: 3,33%	(304)

Nel corso del 2011 la Capogruppo Sogefi S.p.A. ha sottoscritto i seguenti contratti di *Interest Rate Swap* (in migliaia di Euro) sul previsto indebitamento futuro a lungo termine e designato in *hedge accounting*. I relativi flussi finanziari saranno scambiati a partire dal 2013:

Descrizione IRS	Apertura contratto	Scadenza contratto	Nozionale	Tasso fisso	Fair value
Copertura indebitamento finanziario futuro Sogefi S.p.A. periodo 2013-2018	10/02/2011	01/06/2018	10.000	3,679%	(779)
Copertura indebitamento finanziario futuro Sogefi S.p.A. periodo 2013-2018	23/02/2011	01/06/2018	10.000	3,500%	(724)
Copertura indebitamento finanziario futuro Sogefi S.p.A. periodo 2013-2018	11/03/2011	01/06/2018	10.000	3,545%	(725)
Copertura indebitamento finanziario futuro Sogefi S.p.A. periodo 2013-2018	23/03/2011	01/06/2018	10.000	3,560%	(729)
Copertura indebitamento finanziario futuro Sogefi S.p.A. periodo 2013-2018	27/03/2011	01/06/2018	10.000	3,670%	(792)
Copertura indebitamento finanziario futuro Sogefi S.p.A. periodo 2013-2018	13/05/2011	01/06/2018	10.000	3,460%	(692)
Copertura indebitamento finanziario futuro Sogefi S.p.A. periodo 2013-2018	24/06/2011	01/06/2018	10.000	3,250%	(605)
Copertura indebitamento finanziario futuro Sogefi S.p.A. periodo 2013-2018	28/06/2011	01/06/2018	10.000	3,250%	(585)
Copertura indebitamento finanziario futuro Sogefi S.p.A. periodo 2013-2018	28/11/2011	01/06/2018	10.000	2,578%	(283)

Al 31 dicembre 2011 la controllata Sogefi Filtration S.A. detiene il seguente contratto di copertura del rischio di tasso di interesse (in migliaia di Euro) sul finanziamento in essere con il Banco Sabadell:

Descrizione IRS	Apertura contratto	Scadenza contratto	Nozionale	Tasso fisso	Fair value
Copertura prestito Sogefi Filtration S.A. € 7 milioni (30/05/2011 scad. 30/05/2016), tasso Euribor trimestrale + 225 bps base	30/08/2011	30/05/2016	3.150	2,6509%	(106)

Ad eccezione dell'IRS, che prevede il pagamento da parte del Gruppo del tasso fisso concordato e l'incasso dalla controparte del tasso variabile che è alla base dell'operazione di finanziamento sottostante, i restanti strumenti finanziari prevedono il pagamento da parte del Gruppo di un tasso di interesse che può oscillare all'interno di un *range* definito ("Cap-Floor" per l'IRC e "Cap-Knock in" per il K.IN FORWARD ZERO COST). Nello strumento K.IN FORWARD ZERO COST se il tasso Euribor trimestrale scende sotto il "Knock in" il Gruppo paga il tasso "Floor".

Tali contratti, avendo come obiettivo quello di limitare il rischio della variazione dei tassi di interesse, sono stati trattati come di copertura (in *hedge accounting*) e il relativo *fair value* è stato contabilizzato nel patrimonio netto ad eccezione dell'importo di Euro 60 mila che è stato iscritto a conto economico nella voce "Totale oneri (proventi) finanziari netti" come quota di inefficacia della copertura.

Si rimanda al paragrafo "Rischio tassi di interesse" per maggiori informazioni sul grado di copertura rischio tassi di interesse.

Gestione del capitale

Gli obiettivi principali perseguiti dal Gruppo nell'ambito della gestione del rischio di capitale sono la creazione di valore per gli azionisti e la salvaguardia della continuità aziendale. Il Gruppo si prefigge inoltre l'obiettivo di mantenere una struttura ottimale del capitale, in modo da ridurre il costo dell'indebitamento e rispettare i requisiti (*covenant*) previsti dagli accordi di debito.

Il Gruppo monitora il capitale sulla base del rapporto tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto totale ("*gearing ratio*"). Ai fini della determinazione della posizione finanziaria netta si fa riferimento alla nota 22. Il patrimonio netto totale viene analizzato alla nota 21.

Il *gearing* al 31 dicembre 2011 ammonta a 1,40 (0,77 al 31 dicembre 2010).

Il peggioramento del *gearing* rispetto all'esercizio precedente è da ricondursi al maggior indebitamento della Capogruppo Sogefi S.p.A. a seguito dell'acquisizione del Gruppo Systèmes Moteurs.

Categorie di attività e passività finanziarie esposte in bilancio e gerarchia del fair value

In conformità a quanto richiesto dal principio contabile IFRS 7, nella tabella che segue sono fornite le informazioni relative alle categorie di attività e passività finanziarie del Gruppo in essere al 31 dicembre 2011.

In relazione agli strumenti finanziari rilevati nella situazione patrimoniale e finanziaria al *fair value*, l'IFRS 7 richiede, inoltre, che tali valori siano classificati sulla base di una gerarchia di livelli che rifletta la rilevanza degli input utilizzati nella determinazione del *fair value*. Si distinguono i seguenti livelli:

- livello 1: se lo strumento finanziario è quotato in un mercato attivo;
- livello 2: se il *fair value* è misurato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri osservabili sul mercato, diversi dalle quotazioni dello strumento finanziario. In particolare il *fair value* dei derivati è stato determinato utilizzando le curve *forward* dei tassi di cambio e dei tassi di interesse;
- livello 3: se il *fair value* è calcolato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri non osservabili sul mercato.

La seguente tabella evidenzia pertanto, per le attività e passività finanziarie al 31 dicembre 2011 valutate al *fair value*, il livello gerarchico di valutazione del *fair value*.

(in migliaia di Euro)	Note	Valore di bilancio 2011	Crediti e finanziamenti attivi	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Investimenti posseduti sino a scadenza	Passività finanziarie	Fair Value con variazioni a conto economico	
							Importo	Gerarchia del <i>fair value</i>
Attivo corrente								
Disponibilità liquide	5	102.461	102.461	-	-	-	-	
Titoli disponibili per la negoziazione	6	11	-	-	-	-	11	1
Investimenti posseduti sino a scadenza	6	1.893	-	-	1.893	-	-	
Crediti finanziari per derivati	6	8	-	-	-	-	8	2
Crediti commerciali	8	178.655	178.655	-	-	-	-	
Altri crediti	8	10.204	10.204	-	-	-	-	
Altre attività	8	2.800	2.800	-	-	-	-	
Attivo non corrente								
Altre attività finanziarie disponibili per la vendita	12	490	-	490 *	-	-	-	
Altri crediti non correnti	13	14.102	14.102	-	-	-	-	
Passivo corrente								
Debiti finanziari a breve termine	16	56.789	-	-	-	56.789	-	
Altre passività finanziarie a breve termine per derivati	16	632	-	-	-	-	632 **	2
Debiti commerciali e altri debiti	17	283.516	-	-	-	283.516	-	
Altre passività correnti	18	7.324	-	-	-	7.324	-	
Passivo non corrente								
Debiti finanziari a medio lungo termine	16	338.378	-	-	-	338.378	-	
Altre passività finanziarie a medio lungo termine per derivati	16	8.416	-	-	-	-	8.416 **	2

* di cui Euro 439 mila relativi ad attività finanziarie al costo, così come consentito dallo IAS 39, in quanto non è disponibile un *fair value* attendibile.

** di cui Euro 8.988 mila relativi a strumenti di copertura contabilizzati secondo il metodo del *cash flow hedge*.

La seguente tabella evidenzia il livello gerarchico di valutazione del *fair value* per le attività e passività finanziarie al 31 dicembre 2010.

(in migliaia di Euro)	Note	Valore di bilancio 2010	Crediti e finanziamenti attivi	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Investimenti posseduti sino a scadenza	Passività finanziarie	Fair Value con variazioni a conto economico	
							Importo	Gerarchia del <i>fair value</i>
Attivo corrente								
Disponibilità liquide	5	66.760	66.760	-	-	-	-	
Titoli disponibili per la negoziazione	6	18	-	-	-	-	18	1
Crediti finanziari per derivati	6	182	-	-	-	-	182	2
Crediti commerciali	8	138.815	138.815	-	-	-	-	
Altri crediti	8	10.232	10.232	-	-	-	-	
Altre attività	8	2.485	2.485	-	-	-	-	
Attivo non corrente								
Altre attività finanziarie disponibili per la vendita	12	440	-	440 *	-	-	-	
Altri crediti non correnti	13	10.146	10.146	-	-	-	-	
Passivo corrente								
Debiti finanziari a breve termine	16	78.731	-	-	-	78.731	-	
Altre passività finanziarie a breve termine per derivati	16	164	-	-	-	-	164 **	2
Debiti commerciali e altri debiti	17	210.019	-	-	-	210.019	-	
Altre passività correnti	18	2.121	-	-	-	2.121	-	
Passivo non corrente								
Debiti finanziari a medio lungo termine	16	150.968	-	-	-	150.968	-	
Altre passività finanziarie a medio lungo termine per derivati	16	2.042	-	-	-	-	2.042 **	2

* di cui Euro 435 mila relativi a un'attività finanziaria valutata al costo, così come consentito dallo IAS 39, in quanto non è disponibile un *fair value* attendibile.

** di cui Euro 2.196 mila relativi a strumenti di copertura contabilizzati secondo il metodo del *cash flow hedge*.