

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 (includendo 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.

PROSPETTO DI RACCORDO TRA I DATI DEL BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO E I DATI DEL BILANCIO CONSOLIDATO

Di seguito si riporta il prospetto di raccordo tra il risultato di periodo e il patrimonio netto di Gruppo con gli analoghi valori della Capogruppo.

Risultato netto dell'esercizio

(in milioni di Euro)	2011	2010
Utile netto risultante dal bilancio della Sogefi S.p.A.	10,5	12,4
Quota di pertinenza del Gruppo dei risultati netti delle società controllate assunte nel bilancio consolidato	35,1	25,5
Svalutazioni/Plusvalenze di partecipazioni in Sogefi S.p.A.	5,5	(6,5)
Eliminazioni dividendi della Capogruppo	(26,7)	(12,1)
Eliminazioni degli utili non ancora realizzati derivanti da operazioni fra società del Gruppo e altre rettifiche di consolidamento, al netto delle relative imposte differite	0,3	(0,5)
RISULTATO NETTO RISULTANTE DAL BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO	24,7	18,8

Patrimonio netto

(in milioni di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Patrimonio netto risultante dal bilancio della Sogefi S.p.A.	166,6	177,5
Quota di pertinenza del Gruppo del maggior valore dei patrimoni netti delle partecipazioni in società consolidate rispetto ai valori iscritti nel bilancio della Sogefi S.p.A.	25,9	18,9
Eliminazioni degli utili non ancora realizzati derivanti da operazioni fra società del Gruppo e altre rettifiche di consolidamento, al netto delle relative imposte differite	3,4	0,8
PATRIMONIO NETTO RISULTANTE DAL BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO	195,9	197,2

ANDAMENTO DELLA CAPOGRUPPO SOGEFI S.p.A.

Nel 2011 si è registrato un utile netto di Euro 10,5 milioni, in riduzione del 15,7% rispetto a Euro 12,4 milioni dell'anno precedente.

La Società ha beneficiato nell'esercizio 2011 di un maggior flusso di dividendi (incrementatisi di Euro 14,6 milioni) parzialmente compensato da maggiori oneri finanziari netti per Euro 1,9 milioni rispetto al precedente esercizio.

La Società ha rilevato alla voce "Rettifiche di valore di attività finanziarie" la svalutazione, per Euro 5,5 milioni, del valore di carico della partecipata italiana Sogefi Rejna S.p.A. per adeguarlo all'esito dell'*impairment test* effettuato al 31 dicembre 2011.

La voce "Altri ricavi (costi) non operativi" include, per Euro 4,4 milioni, i costi per servizi resi da consulenti esterni durante la fase di *due diligence* legale, finanziaria e fiscale relativa all'acquisizione della società francese Systèmes Moteurs S.A.S. avvenuta nel mese di luglio 2011; l'ulteriore onere di Euro 0,9 milioni corrisponde all'adeguamento al *fair value* al 31 dicembre 2011 degli investimenti immobiliari detenuti dalla Capogruppo Sogefi S.p.A.. Nell'esercizio 2010 la voce "Altri ricavi (costi) non operativi" corrispondeva alla plusvalenza sulla cessione delle partecipazioni Sogefi Filtration A.B. e Sogefi Filtration B.V..

(in milioni di Euro)	2011	2010
Proventi, oneri finanziari e dividendi	22,1	9,4
Rettifiche di valore di attività finanziarie	(5,5)	-
Altri proventi della gestione	12,8	11,7
Costi di gestione	(16,6)	(16,7)
Altri ricavi (costi) non operativi	(5,3)	6,5
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	7,5	10,9
Imposte passive (attive) sul reddito	(3,0)	(1,5)
UTILE NETTO	10,5	12,4

Passando alla **situazione patrimoniale**, nella tabella seguente vengono evidenziate le principali voci al 31 dicembre 2011, confrontate con i valori registrati alla fine dell'esercizio precedente:

(in milioni di Euro)	Note*	31.12.2011	31.12.2010
Attività a breve	(n)	8,2	5,5
Passività a breve	(o)	(6,1)	(4,3)
Capitale circolante netto		2,1	1,2
Partecipazioni	(p)	389,6	268,9
Altre immobilizzazioni	(q)	30,8	28,5
CAPITALE INVESTITO		422,5	298,6
Altre passività a medio lungo termine	(r)	(1,2)	(1,6)
CAPITALE INVESTITO NETTO		421,3	297,0
Indebitamento finanziario netto		254,7	119,5
Patrimonio netto		166,6	177,5
TOTALE		421,3	297,0

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

L'incremento della voce "Partecipazioni" comprende l'effetto dell'acquisizione della società francese Systèmes Moteurs S.A.S. per Euro 126 milioni al netto della sopra citata svalutazione della controllata Sogefi Rejna S.p.A. per Euro 5,5 milioni.

La voce "Altre immobilizzazioni" include l'incremento di Euro 1,5 milioni relativo a costi capitalizzati sul progetto pluriennale, avviato nel corso del secondo semestre 2011, di sviluppo e implementazione di un nuovo sistema informativo integrato di Gruppo.

Il "Patrimonio netto" al 31 dicembre 2011 è decrementato, risultando pari a Euro 166,6 milioni (Euro 177,5 milioni al 31 dicembre 2010) per l'utilizzo della riserva sovrapprezzo a fronte di acquisti di azioni proprie, per l'utilizzo della Riserva utili a nuovo in sede di distribuzione del dividendo deliberato dall'Assemblea degli Azionisti del 19 aprile 2011 e per la riduzione della riserva *fair value* di strumenti di copertura tassi, contabilizzati secondo i principi dell'*hedge accounting*.

L'**indebitamento finanziario netto** al 31 dicembre 2011 è risultato pari ad Euro 254,7 milioni, con un incremento netto di Euro 135,2 milioni rispetto al corrispondente valore al 31 dicembre 2010. La variazione è principalmente dovuta all'esborso (Euro 126 milioni)** per l'acquisto della società Systèmes Moteurs S.A.S., alla variazione del *fair value* di strumenti finanziari di copertura tassi (Euro 6,7 milioni) ed all'acquisto di azioni proprie al netto degli aumenti di capitale per sottoscrizione *stock option* (Euro 2,4 milioni).

(in milioni di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Investimenti in liquidità	44,4	14,8
Crediti finanziari a breve/medio termine v/controllate e v/terzi	129,2	114,1
Debiti finanziari a breve termine (*)	(103,7)	(113,3)
Debiti finanziari a medio e lungo termine	(324,6)	(135,1)
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	(254,7)	(119,5)

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

(**) la differenza di Euro 12,2 milioni rispetto all'esborso per l'acquisto indicato a livello consolidato (Euro 138,2 milioni) è rappresentata dal netto tra il finanziamento concesso dalla Capogruppo Sogefi S.p.A. (Euro 20,5 milioni, posta inclusa nella voce "Crediti finanziari a breve/medio termine v/controllate e v/terzi") alla società Systèmes Moteurs S.A.S. e la posizione finanziaria positiva del gruppo Systèmes Moteurs alla data di perfezionamento dell'operazione (Euro 8,3 milioni).

Il prospetto che segue analizza il **rendiconto finanziario** di Sogefi S.p.A. evidenziando l'effetto degli esborsi monetari avvenuti nell'esercizio per l'acquisizione di Systèmes Moteurs S.A.S., l'incremento delle immobilizzazioni immateriali e l'acquisto di azioni proprie come precedentemente commentato:

(in milioni di Euro)	Note*	2011	2010
AUTOFINANZIAMENTO	(s)	14,9	12,5
Variazione del capitale circolante netto		(0,9)	(0,3)
Altre attività/passività a medio e lungo termine	(t)	(4,2)	1,2
FLUSSO MONETARIO GENERATO DALLE OPERAZIONI DI ESERCIZIO		9,8	13,4
Vendita di partecipazioni	(u)	-	5,4
TOTALE FONTI		9,8	18,8
Incremento di immobilizzazioni immateriali		1,5	0,1
Acquisto di immobilizzazioni materiali		-	-
Acquisto di partecipazioni		126,2	2,4
TOTALE IMPIEGHI		127,7	2,5
FREE CASH FLOW		(117,9)	16,3
Aumenti di capitale sociale della Capogruppo		0,3	0,3
Acquisti netti azioni proprie		(2,7)	-
Dividendi pagati dalla Capogruppo		(14,9)	-
VARIAZIONI DEL PATRIMONIO		(17,3)	0,3
Variazione della posizione finanziaria netta	(v)	(135,2)	16,6
Posizione finanziaria netta a inizio periodo	(v)	(119,5)	(136,1)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A FINE PERIODO	(v)	(254,7)	(119,5)

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

ANDAMENTO DEI SETTORI DI ATTIVITA'

DIVISIONE SISTEMI MOTORE

La Divisione Sistemi Motore include la precedente Divisione Filtri, ora denominata Filtrazione Fluida, e la neo acquisita Systèmes Moteurs S.A.S., ora denominata Filtrazione Aria e Raffreddamento.

I principali risultati ed indicatori economici divisionali dell'esercizio esaminato, non raffrontabili con gli esercizi precedenti, sono evidenziati nel prospetto sottostante:

PRINCIPALI DATI ECONOMICI

(in milioni di Euro)	2008	2009	2010	2011	var. '11 vs '10
Fatturato	497,5	414,8	465,1	611,5	31,5%
EBITDA	44,0	27,1	39,2	47,0	19,9%
Utile Operativo	43,2	22,1	35,8	41,3	15,2%
EBIT	26,6	9,7	19,4	23,0	18,4%
Risultato netto	16,6	5,0	12,1	13,8	13,9%

PRINCIPALI DATI FINANZIARI

(in milioni di Euro)	2008	2009	2010	2011	var. '11 vs '10
Patrimonio netto	122,1	116,2	111,7	203,2	81,9%
Eccedenza (Indebitamento) finanziario netto	(4,5)	30,3	2,3	3,7	59,7%

ALTRI INDICATORI

	2008	2009	2010	2011	var. '11 vs '10
Personale	3.516	3.400	3.170	4.136	30,5%

Qui di seguito è analizzato l'andamento nei due principali settori:

(in milioni di Euro)	FILTRAZIONE FLUIDA		FILTRAZIONE ARIA & RAFFREDDAM.		Elimin. Infragr.	TOTALE DIVISIONE SISTEMI MOTORE	
	Importo	%	Importo	%		Importo	Importo
Fatturato	475,9	100,0	135,7	100,0	(0,1)	611,5	100,0
Utile Operativo	32,3	6,8	9,0	6,7	-	41,3	6,8
EBIT	15,7	3,3	7,3	5,4	-	23,0	3,8
Risultato ante imposte	14,0	2,9	6,8	5,0	-	20,8	3,4
Risultato netto	9,2	1,9	4,6	3,4	-	13,8	2,2
Eccedenza (Indebitamento) finanziario netto	8,9		(5,2)		-	3,7	
Patrimonio netto	111,6		91,5		0,1	203,2	
Dipendenti al 31 dicembre	2.949		1.187		-	4.136	

L'andamento nel 2011 della divisione Sistemi Motore nelle quattro principali aree di presenza è analizzato nella tabella che segue:

(in milioni di Euro)	DIVISIONE SISTEMI MOTORE EUROPA		DIVISIONE SISTEMI MOTORE NORD AMERICA		DIVISIONE SISTEMI MOTORE SUD AMERICA		DIVISIONE SISTEMI MOTORE ASIA		Elimin. Infragr.	TOTALE DIVISIONE SISTEMI MOTORE	
	Importo	%	Importo	%	Importo	%	Importo	%		Importo	%
Fatturato	412,5	100,0	65,2	100,0	123,0	100,0	14,9	100,0	(4,1)	611,5	100,0
Utile Operativo	15,4	3,7	9,1	14,0	15,7	12,8	1,1	7,5	-	41,3	6,8
EBIT	0,3	0,1	8,1	12,4	13,6	11,0	1,1	7,4	(0,1)	23,0	3,8
Risultato ante imposte	4,5	1,1	7,8	11,9	13,1	10,6	0,9	6,2	(5,5)	20,8	3,4
Risultato netto	4,7	1,1	6,1	9,4	9,0	7,3	0,1	0,5	(6,1)	13,8	2,2
Eccedenza (Indebitamento) finanziario netto	4,1		(5,6)		2,4		2,8		-	3,7	
Patrimonio netto	196,7		24,7		32,3		13,4		(63,9)	203,2	
Dipendenti al 31 dicembre	2.692		396		771		277		-	4.136	

I **ricavi** della divisione sono ammontati a Euro 611,5 milioni, con il contributo di Systèmes Moteurs S.A.S. per Euro 135,7 milioni negli ultimi cinque mesi di consolidamento. A parità di perimetro, i ricavi sono risultati pari a Euro 475,9 milioni, in presenza di una debole domanda del mercato europeo dell'*aftermarket* indipendente, mentre nel settore primo equipaggiamento e ricambio originale costruttori sono progrediti tutti i principali mercati (+4,2% Europa, +5,8% Mercosur, +45,8% USA, +183,9% Cina, +22,2% India).

La redditività della divisione con il nuovo perimetro è salita in valore assoluto, ma risulta in flessione in termini di incidenza sui ricavi, influenzata anche dal calo delle vendite del più profittevole mercato del ricambio indipendente (-4,1%).

EBITDA ed **EBIT** sono stati influenzati dai costi sostenuti per la riorganizzazione realizzata nello stabilimento gallese di Llantrisant (Euro 10,3 milioni).

Al 31 dicembre 2011 il **patrimonio netto** della divisione era pari ad Euro 203,2 milioni e gli addetti erano aumentati a 4.136 unità dalle 3.170 unità del periodo anteriore.

La **posizione finanziaria netta** della divisione a fine esercizio presentava un'eccedenza di Euro 3,7 milioni.

DIVISIONE COMPONENTI ELASTICI PER SOSPENSIONI E MOLLE DI PRECISIONE

La tabella sottostante illustra i più significativi risultati ed indicatori economici e finanziari realizzati nell'esercizio 2011 e nei tre precedenti dalla Divisione:

PRINCIPALI DATI ECONOMICI

(in milioni di Euro)	2008	2009	2010	2011	var. '11 vs '10
Fatturato	521,9	368,0	461,6	547,7	18,6%
EBITDA	64,5	24,0	52,1	68,3	31,2%
Utile Operativo	47,5	15,0	35,9	49,1	36,8%
Ebit	40,2	(0,1)	27,5	44,1	60,2%
Risultato netto	18,7	(5,3)	13,7	20,8	52,2%

PRINCIPALI DATI FINANZIARI

(in milioni di Euro)	2008	2009	2010	2011	var. '11 vs '10
Patrimonio netto	134,1	120,4	139,1	137,2	-1,3%
Eccedenza (Indebitamento) finanziario netto	(89,8)	(63,0)	(46,9)	(48,4)	-3,1%

ALTRI INDICATORI

	2008	2009	2010	2011	var. '11 vs '10
Personale	2.558	2.312	2.347	2.508	6,9%

Qui di seguito è analizzato l'andamento nei due principali settori:

(in milioni di Euro)	SETTORE AUTO E MOLLE DI PRECISIONE		SETTORE VEICOLI INDUSTRIALI		Elimin. Infragr.	TOTALE DIV. COMPONENTI PER SOSPENSIONI	
	Importo	%	Importo	%		Importo	%
Fatturato	453,5	100,0	94,4	100,0	(0,2)	547,7	100,0
Utile Operativo	28,5	6,3	20,6	21,8	-	49,1	9,0
EBIT	23,6	5,2	20,5	21,8	-	44,1	8,1
Risultato ante imposte	28,4	6,3	20,5	21,7	(10,5)	38,4	7,0
Risultato netto	17,8	3,9	13,5	14,3	(10,5)	20,8	3,8
Eccedenza (Indebitamento) finanziario netto	(65,3)		16,9		-	(48,4)	
Patrimonio netto	131,8		27,1		(21,7)	137,2	
Dipendenti al 31 dicembre	2.178		330		-	2.508	

L'andamento nel 2011 delle attività della divisione nelle due principali aree di presenza è analizzato nella tabella che segue:

(in milioni di Euro)	DIVISIONE COMP.SOSPENSIONI EUROPA		DIVISIONE COMP.SOSPENSIONI SUDAMERICA		Altre Società	Elimin. Infragr.	TOTALE DIV. COMPONENTI PER SOSPENSIONI	
	Importo	%	Importo	%			Importo	Importo
Fatturato	414,9	100,0	122,6	100,0	12,0	(1,8)	547,7	100,0
Utile Operativo	31,8	7,7	17,1	14,0	0,1	0,1	49,1	9,0
EBIT	28,7	6,9	15,3	12,5	0,2	(0,1)	44,1	8,1
Risultato ante imposte	42,9	10,3	14,4	11,8	(0,2)	(18,7)	38,4	7,0
Risultato netto	29,8	7,2	10,2	8,3	(0,4)	(18,8)	20,8	3,8
Eccedenza (Indebit.) finanziario netto	(40,5)		5,4		(13,3)	-	(48,4)	
Patrimonio netto	155,1		45,7		12,3	(75,9)	137,2	
Dipendenti al 31 dicembre	1.765		569		174	-	2.508	

L'evoluzione della divisione componenti per sospensioni nel 2011 è stata molto positiva, avendo pienamente beneficiato della crescita di volumi in entrambi i settori (auto e veicoli industriali) nella prima parte dell'esercizio ed avendo positivamente compensato i maggiori costi per la materia prima acciaio con un incremento dei prezzi di vendita.

I **ricavi** sono saliti del 18,6% (+15,6% per il segmento veicoli commerciali leggeri e +35,7% per il settore veicoli industriali) a Euro 547,7 milioni, rispetto ai 461,6 milioni del 2010.

La redditività a tutti i livelli è migliorata rispetto al precedente esercizio, grazie ad una maggiore attività nel più profittevole mercato dei veicoli industriali, il contenimento dei costi di struttura ed il già citato adeguamento dei prezzi all'incremento dei costi della materia prima.

Al 31 dicembre 2011 la divisione presentava una **posizione finanziaria netta** negativa per Euro 48,4 milioni, che si raffronta con i 46,9 milioni di dodici mesi prima ed aveva un organico di 2.508 unità (2.347 a fine dicembre 2010).

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Il 2012 è iniziato in uno scenario di recessione in Europa, principale mercato del gruppo, e di rallentamento della crescita in altri importanti paesi come il Brasile e la Cina. Nonostante ciò, il gruppo prevede per il 2012 un progresso dei ricavi e dei risultati reddituali rispetto al 2011 grazie anche al consolidamento per l'intero anno delle attività di Systèmes Moteurs. Al momento non sono in vista rincari per le principali materie prime. La gestione sarà come sempre improntata alla migliore flessibilità delle risorse produttive e alla riduzione di tutti i fattori di costo per contrastare eventuali significativi cali di attività e ricavi a oggi non prevedibili.

Si noti che i dati pro-forma sopra indicati non sono stati assoggettati a revisione contabile.

GESTIONE DEI PRINCIPALI RISCHI D'IMPRESA

Di seguito si riporta una disamina dei principali rischi e incertezze cui il Gruppo risulta potenzialmente esposto nel raggiungimento dei propri obiettivi di business/operatività, unitamente alla descrizione delle modalità di gestione di tali rischi attuate.

Per una più agevole esposizione i fattori di rischio sono raggruppati in funzione della loro origine in categorie di rischio omogenee, distinguendo tra quelli che nascono all'esterno del Gruppo (**rischi esterni**) e quelli connessi alle caratteristiche e all'articolazione dell'organizzazione stessa (**rischi interni**).

Per quanto riguarda i **rischi esterni**, il Gruppo effettua innanzitutto una gestione a livello centralizzato dei **rischi finanziari** (ove si includono **rischi di variazione tassi di interesse e tassi di cambio, rischi di variazione prezzi materie prime, rischi di credito e rischi di liquidità**), descritta nel dettaglio nell'ambito delle *Note Esplicative ed Integrative sui Prospetti Contabili Consolidati* cui si fa rimando¹.

Riguardo ai **rischi relativi alla concorrenza**, il Gruppo, posizionato ai primi posti a livello mondiale sia nel settore componenti per sospensioni che filtrazione, beneficia del progressivo consolidamento del mercato e, conseguentemente, della progressiva riduzione del numero dei competitors. In questo scenario, peraltro, il Gruppo opera eminentemente con un ruolo di consolidatore, come dimostra la recente acquisizione delle attività di Systèmes Moteurs S.A.S. nei sistemi gestione aria e raffreddamento motore, che oltre a consentire un'estensione strategica delle proprie linee di prodotto garantisce al Gruppo un'ulteriore penetrazione nel mercato nordamericano, cinese ed indiano e ne consolida la già ampia presenza tra i costruttori europei.

Per quanto concerne in particolare il settore componenti per sospensioni, il Gruppo gode di oggettive barriere all'entrata di nuovi competitori in quanto settore strutturalmente *capital intensive* caratterizzato da un forte gap tecnologico e qualitativo dei produttori di paesi low-cost.

Le medesime considerazioni sul gap tecnologico e qualitativo costituiscono barriere all'entrata di nuovi competitori anche nel settore della filtrazione di primo equipaggiamento, mentre, nel settore filtrazione di ricambio, importanti barriere all'entrata sono costituite dalla completezza del catalogo prodotti di Gruppo e dalla mancanza di notorietà caratterizzante i marchi dei produttori di paesi low-cost.

Relativamente ai **rischi connessi alla gestione dei clienti**, oltre alla gestione del **rischio di credito** già citata in precedenza nell'ambito della gestione dei **rischi finanziari**, il Gruppo gestisce il **rischio di concentrazione della domanda** mediante opportuna diversificazione del portafoglio clienti, sia dal punto di vista geografico che per differenziazione di canale distributivo (le principali case produttrici mondiali di automobili e veicoli industriali per il mercato di primo equipaggiamento e primaria clientela internazionale per il mercato del ricambio).

Per quanto riguarda il **rischio di credito**, nel mercato aftermarket indipendente (IAM) la recente riorganizzazione del settore ha consentito di ridurre significativamente tale tipologia di rischio, mentre per quanto riguarda i clienti del mercato di primo equipaggiamento (OE) e ricambio originale costruttori (OES) la ripresa dei volumi di vendita a livello di mercato mondiale ha contribuito ad abbassarne ulteriormente il già contenuto livello di rischiosità.

¹ Per una spiegazione dettagliata della gestione centralizzata dei rischi finanziari effettuata dal Gruppo cfr. "Note Esplicative ed Integrative sui Prospetti Contabili Consolidati", Cap. E Nota n. 39.

Per quanto concerne i **rischi connessi alla gestione dei fornitori**, prevalentemente gestiti dal Gruppo in via centralizzata, la sempre maggior attenzione posta nella ripartizione degli acquisti, orientati sempre più verso fornitori extraeuropei e verso la ricerca di alternative, consente di ridurre significativamente il **rischio di eccessiva dipendenza da fornitori-chiave/monofornitori**.

Va inoltre considerato che la predetta diversificazione ottenuta mediante ricorso a più fornitori operanti nelle diverse parti del mondo per ciascuna tipologia di materia prima acquistata contribuisce anche a ridurre il **rischio di variazione dei prezzi delle materie prime** già precedentemente citato nell'ambito della gestione dei **rischi finanziari**.

Particolare attenzione è inoltre rivolta da parte del Gruppo alla gestione del **rischio paese**, stante la rilevante diversificazione geografica delle proprie attività a livello mondiale.

Sul fronte dei **rischi connessi all'innovazione tecnologica**, il Gruppo è attivo nella costante ricerca di innovazione nell'ambito dei prodotti e dei processi produttivi.

In particolare, il Gruppo ha nella propria *pipeline* alcune innovazioni di prodotto/processo non in possesso dei principali concorrenti quali ad es. nuovi componenti elastici per sospensione in materiale composito, una nuova tecnologia di raffreddamento olio mediante impiego di *aluminium foam* ed un innovativo sistema di abbattimento emissioni di particolato.

Per quanto riguarda i **rischi attinenti alla salute, sicurezza e ambiente**, tutte le società controllate dispongono di una propria organizzazione aziendale specializzata che gestisce ogni aspetto del "sistema di gestione" della Salute, Sicurezza e Ambiente (SSA) secondo gli indirizzi delle leggi in vigore nel proprio Paese e considerando le direttive del Gruppo Sogefi. Più specificatamente, la Capogruppo Sogefi S.p.A. ha approvato una politica Ambientale per la Salute e Sicurezza nella quale si stabiliscono i principi ai quali tutte le attività delle controllate si devono ispirare per l'organizzazione del sistema di gestione SSA. Particolare attenzione è rivolta al monitoraggio del rischio incidenti, che rappresenta peraltro anche uno degli assi della metodologia operativa di stabilimento "Kaizen Way" applicata in tutti i siti produttivi del Gruppo nel mondo e coordinata da specifica Direzione centrale della Capogruppo.

In correlazione con la politica ambientale, gli stabilimenti attualmente certificati secondo lo standard internazionale ISO 14001 sono 16 nella Divisione Sistemi Motore e 13 nella Divisione Componenti per Sospensioni. Nell'ambito della Divisione Sistemi Motore, due società dispongono anche della certificazione del proprio sistema di salute e sicurezza secondo lo standard OHSAS 18001. La verifica delle attività condotte negli stabilimenti viene effettuata sia da verificatori interni qualificati che da verificatori esterni. Particolare attenzione viene rivolta alla formazione del personale allo scopo di consolidare e diffondere una cultura della sicurezza.

Per quanto riguarda i **rischi interni**, ovvero i rischi connessi alle attività interne e alle caratteristiche dell'organizzazione stessa, tra i principali identificati, monitorati ed attivamente gestiti dal Gruppo vi sono innanzitutto i **rischi di qualità prodotti/reclami per non conformità**: in proposito, appare opportuno innanzitutto sottolineare che le due divisioni del Gruppo Sogefi considerano il miglioramento continuo della qualità un obiettivo fondamentale per soddisfare le esigenze dei clienti. A tale riguardo, entrambe le divisioni hanno costituito proprie organizzazioni centrali finalizzate al monitoraggio continuo della qualità, mentre in ogni stabilimento sono presenti le unità locali che operano secondo i principi della politica di qualità della rispettiva divisione. In correlazione con la politica della qualità, gli stabilimenti attualmente certificati secondo

lo standard internazionale ISO TS 16949 sono 18 nella Divisione Sistemi Motore e 17 nella Divisione Componenti per Sospensioni. Alcuni stabilimenti hanno poi il sistema certificato secondo specifiche settoriali. I rischi non prevedibili sono coperti da garanzia assicurativa sia per quanto attiene la Responsabilità civile prodotto che per quanto riguarda il possibile avvio di campagne di richiamo dei prodotti. Per il futuro il Gruppo si prefigge l'obiettivo di un ulteriore potenziamento del sistema di monitoraggio della qualità dei componenti dei sistemi di fornitura al fine di migliorare ulteriormente i livelli di non-conformità.

Relativamente ai **rischi connessi all'adeguatezza del supporto manageriale (es. efficacia/efficienza dei sistemi di monitoraggio e reporting di Gruppo, dei flussi informativi interni ecc.)**, si rimanda a quanto esposto nella "Relazione annuale sulla corporate governance".

Per quanto concerne l'insieme dei **rischi connessi alle gestione delle risorse umane**, il Gruppo riconosce la centralità delle risorse umane, partner strategico, e l'importanza di mantenere chiare relazioni basate sulla reciproca lealtà e sulla fiducia, nonché sull'applicazione dei comportamenti dettati dal Codice Etico.

La gestione e la collaborazione nei rapporti di lavoro si ispira al rispetto dei diritti dei lavoratori e alla piena valorizzazione del loro apporto nell'ottica di favorirne lo sviluppo e la crescita professionale. Processi di selezione qualificati, percorsi di carriera, piani di incentivazione sono gli strumenti a supporto finalizzati alla valorizzazione delle risorse. Il Gruppo applica inoltre sistemi di valutazione delle prestazioni annuali basati su una chiara definizione di obiettivi condivisi, misurabili in termini numerici, economici e finanziari oltreché individuali e qualitativi, cui è subordinata l'erogazione di un importo variabile in base al grado di raggiungimento degli stessi. Per quanto attiene l'incentivazione di medio-lungo periodo, anche nel 2011 è stato assegnato un piano di *stock option* per posizioni aziendali di rilievo.

Per quanto riguarda infine i **rischi connessi alla gestione dei Sistemi Informativi**, il Gruppo gestisce mediante apposite aree organizzative strutturate a livello centrale i rischi connessi all'eventuale incompletezza/inadeguatezza delle infrastrutture informatiche e i rischi legati alla sicurezza fisica e logica degli impianti in termini di protezione e salvaguardia dei dati e delle informazioni riservate. Tra i principali *focus* di progetto finalizzati ad elevare ulteriormente lo standard qualitativo del livello di informatizzazione aziendale vi è la progressiva installazione a livello worldwide del sistema ERP "SAP" attualmente in corso.

ALTRE INFORMAZIONI

OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

I più significativi rapporti patrimoniali ed economici con le parti correlate sono analizzati nelle note esplicative ed integrative sui prospetti contabili consolidati, al paragrafo “Rapporti con le parti correlate” nonché nelle note esplicative ed integrative al bilancio d’esercizio.

I rapporti fra le società del Gruppo sono regolati da normali condizioni di mercato tenuto conto della qualità e della specificità dei servizi prestati.

Si precisa che non sono state poste in essere operazioni con parti correlate, secondo la definizione richiamata dalla Consob, né con soggetti diversi da parti correlate, di carattere atipico od inusuale, estranee alla normale gestione di impresa o tali da incidere significativamente sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Nel 2010, il Consiglio di Amministrazione della Società, in conformità a quanto previsto dalla Delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche, ha proceduto alla nomina del Comitato per le operazioni con parti correlate, stabilendo che i relativi membri coincidano con quelli del Comitato per il Controllo Interno, ed ha approvato la Procedura per le operazioni con parti correlate, previo parere favorevole del Comitato per il Controllo Interno. La Procedura ha la finalità di stabilire i principi di comportamento che la Società è tenuta ad adottare per garantire una corretta gestione delle operazioni con parti correlate. Tale Procedura è reperibile sul sito internet della Società all’indirizzo www.sogefigroup.com, alla sezione “Azionisti – Corporate Governance”.

Ai sensi dell’art. 2497 bis del Codice Civile, si precisa che Sogefi S.p.A. è soggetta all’attività di direzione e coordinamento da parte della controllante Cir S.p.A..

CORPORATE GOVERNANCE

Si informa che il testo della “Relazione annuale sulla corporate governance” dell’esercizio 2011 è approvato dal Consiglio di Amministrazione convocato per l’approvazione del progetto di Bilancio al 31 dicembre 2011 ed è disponibile per chiunque ne faccia richiesta, secondo le modalità previste da Borsa Italiana e dalla delibera Consob 11971/99 per la messa a disposizione del pubblico della stessa. La Relazione sarà inoltre disponibile sul sito internet della Società (www.sogefigroup.com sezione “Azionisti – Corporate Governance”).

La Relazione contiene anche le informazioni previste dall’art. 123 *bis* del TUF, tra le quali quelle relative agli assetti proprietari e alla *compliance* ai codici di comportamento cui la Società aderisce. Il quadro complessivo della “Corporate Governance” della Società risulta sostanzialmente adeguato alle raccomandazioni ed alle regole contenute nel codice di Autodisciplina.

Si ricorda che, in relazione al D.Lgs. 231/2001, emanato al fine di adeguare la normativa interna in materia di responsabilità amministrativa delle persone giuridiche alle Convenzioni internazionali sottoscritte dall’Italia, il Consiglio di Amministrazione della Società, nel febbraio 2003, ha proceduto all’adozione di un Codice Etico del Gruppo Sogefi. Il codice ha definito con chiarezza e trasparenza l’insieme dei valori ai quali il Gruppo si

ispira per raggiungere i propri obiettivi e ha stabilito principi di comportamento vincolanti per amministratori, dipendenti ed altri soggetti che intrattengono rapporti con il Gruppo. Il 26 febbraio 2004 la Società ha inoltre adottato un “Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ex Decreto Legislativo 8 giugno 2001 n. 231”, in linea con le prescrizioni del Decreto stesso, finalizzato ad assicurare condizioni di correttezza e trasparenza nella conduzione degli affari e delle attività aziendali.

Si è inoltre provveduto all’istituzione dell’Organismo di Vigilanza con il compito di vigilare sul funzionamento, sull’efficacia e sull’osservanza del Modello, così come previsto dal predetto decreto.

AZIONI PROPRIE

Al 31 dicembre 2011, la Capogruppo ha in portafoglio n. 3.253.000 azioni proprie pari al 2,79% del capitale ad un prezzo medio unitario di carico di Euro 2,36.

INFORMAZIONI DECRETO LEGISLATIVO N. 196/2003 TUTELA PRIVACY

In ossequio al D.Lgs 196 del 30 giugno 2003 e successive modifiche “Codice in Materia di Protezione dei Dati Personali” la Società ha formalmente adeguato nei termini di legge le misure di sicurezza previste dal legislatore.

Tale adeguamento è stato attuato, “in primis”, nella redazione del “Documento Programmatico sulla Sicurezza” nel quale sono descritte le forme di protezione attualmente predisposte e sono identificate le possibili azioni che, per legge, la Società potrebbe adottare.

La Società prosegue nel processo di adeguamento, in conformità alle direttive previste dal citato decreto legislativo n. 196 del 30 giugno 2003, provvedendo altresì all’annuale aggiornamento del “Documento Programmatico sulla Sicurezza”.

ALTRO

La Società SOGEFI S.p.A. ha la sede legale in Via Ulisse Barbieri n. 2, Mantova e gli uffici operativi in Via Flavio Gioia n. 8, Milano.

Il titolo Sogefi, dal 1986 quotato presso la Borsa di Milano, è trattato nel segmento STAR dal gennaio 2004.

La presente relazione, relativa al periodo 1 gennaio-31 dicembre 2011, è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 23 febbraio 2012.

ATTESTAZIONI EX ARTT. 36 E 37 DEL REGOLAMENTO CONSOB 16191 DEL 29 OTTOBRE 2007

In relazione agli obblighi richiamati dall'art. 2.6.2., del Regolamento di Borsa Italiana, tenuto conto dei disposti degli artt. 36 e 37 della Delibera Consob 16191 del 29 ottobre 2007 si attesta che non sussistono condizioni tali da inibire la quotazione delle azioni Sogefi sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. in quanto: Sogefi S.p.A. (la "Società") acquisisce dalle società controllate estere non appartenenti all'Unione Europea, che rivestono significativa rilevanza per la Società, lo statuto e la composizione e i poteri dei relativi organi sociali; le stesse società controllate estere forniscono al revisore della Società le informazioni necessarie per condurre l'attività di controllo dei conti annuali e infra-annuali della Sogefi e dispongono di un sistema amministrativo contabile idoneo a far pervenire regolarmente alla Direzione e al revisore della Società i dati economici, patrimoniali e finanziari necessari per la redazione del bilancio consolidato.

Sogefi S.p.A. metterà inoltre a disposizione del pubblico con le modalità indicate nel regolamento Consob le situazioni contabili delle società controllate estere non appartenenti all'Unione Europea, che rivestono significativa rilevanza per la Società, predisposte ai fini della redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2011.

In considerazione del fatto che Sogefi è sottoposta all'attività di direzione e coordinamento della controllante CIR – Compagnie Industriali Riunite S.p.A., si attesta inoltre che non sussistono condizioni tali da inibire la quotazione delle azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. in quanto: la Società ha adempiuto agli obblighi di pubblicità previsti dall'articolo 2497-bis del codice civile; ha una autonoma capacità negoziale nei rapporti con la clientela e i fornitori; non ha in essere con CIR un rapporto di tesoreria accentrata. La Società ha un rapporto di tesoreria accentrata con società controllate, rispondente all'interesse sociale. Tale rapporto consente di accentrare la finanza del Gruppo con conseguente riduzione del ricorso al finanziamento bancario permettendo di minimizzare gli oneri finanziari.

In data 18 aprile 2000, la Società ha istituito il Comitato per il Controllo Interno ed il Comitato per la Remunerazione che attualmente sono composti esclusivamente da Amministratori Indipendenti.

Si attesta infine che nel Consiglio di Amministrazione della Società su un totale di 9 membri, 5 consiglieri posseggono i requisiti di indipendenza, e pertanto in numero tale da garantire che il loro giudizio abbia un peso significativo nell'assunzione delle decisioni consiliari.

EVENTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Nel'ambito dell'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie conferita dall'Assemblea degli Azionisti del 19 aprile 2011, la Capogruppo ha acquistato dopo la chiusura dell'esercizio 2011 n. 233.229 azioni proprie al prezzo medio di Euro 1,99.

PROPOSTA DI DESTINAZIONE DELL'UTILE NETTO DELL'ESERCIZIO

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011, che sottoponiamo alla Vostra approvazione, presenta un utile netto di Euro 10.485.958,76.

Vi proponiamo:

- di distribuire un dividendo unitario di Euro 0,13 a ciascuna delle azioni aventi godimento 1° gennaio 2011, in circolazione (con l'esclusione delle azioni proprie in portafoglio), utilizzando l'utile netto dell'esercizio di Euro 10.485.958,76 e prelevando la differenza dalla riserva "Utili a nuovo".

La proposta di destinazione dell'utile d'esercizio e l'utilizzo delle riserve tiene conto del disposto di cui all'art. 2357-ter, 2° comma, Codice Civile il quale sancisce che il diritto agli utili delle azioni proprie è attribuito proporzionalmente alle altre azioni.

Vi precisiamo che l'importo effettivo da destinare a dividendo e l'utilizzo delle riserve terranno conto delle azioni proprie in portafoglio e delle azioni di fatto in circolazione alla data dell'Assemblea, in funzione di possibili operazioni su azioni proprie e della possibile emissione di nuove azioni in esecuzione dell'esercizio di opzioni da parte dei beneficiari di piani di *stock option* in essere.

Milano, 23 febbraio 2012

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

ALLEGATO: NOTE DI RACCORDO TRA I PROSPETTI CONTABILI CONTENUTI NELLA RELAZIONE SULLA GESTIONE E I PROSPETTI CONTABILI CONTENUTI NELLA NOTA INTEGRATIVA DEL BILANCIO CONSOLIDATO E DEL BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO REDATTI IN CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI IAS/IFRS

Note relative al bilancio consolidato

- (a) la voce corrisponde al “Totale attivo circolante operativo” della Situazione Patrimoniale e Finanziaria Consolidata;
- (b) la voce corrisponde alla somma delle linee “Debiti commerciali e altri debiti”, “Debiti per imposte” e “Altre passività correnti” della Situazione Patrimoniale e Finanziaria Consolidata;
- (c) la voce corrisponde alla somma delle linee “Partecipazioni in società a controllo congiunto” e “Altre attività finanziarie disponibili per la vendita” della Situazione Patrimoniale e Finanziaria Consolidata;
- (d) la voce corrisponde alla somma delle linee “Totale immobilizzazioni”, “Altri crediti”, “Crediti commerciali non correnti”, “Imposte anticipate” e “Attività non correnti possedute per la vendita” della Situazione Patrimoniale e Finanziaria Consolidata;
- (e) la voce corrisponde alla linea “Totale altre passività a lungo termine” della Situazione Patrimoniale e Finanziaria Consolidata;
- (f) la voce corrisponde alla somma delle linee “Risultato del periodo”, “Interessi di minoranza”, “Ammortamenti immobilizzazioni materiali, immateriali e perdite di valore”, “Accantonamenti costi per piani di incentivazione basati su azioni”, “Fondi rischi, per ristrutturazioni e imposte differite” e “Benefici pensionistici e altre prestazioni a favore dei dipendenti” del Rendiconto Finanziario Consolidato;
- (g) la voce corrisponde alla somma delle linee “Altre attività/passività a medio lungo termine” e “Altri movimenti di patrimonio netto” del Rendiconto Finanziario Consolidato con l’esclusione dei movimenti relativi ai crediti finanziari;
- (h) la voce corrisponde alla somma delle linee “Minus/(plus) cessione partecipazioni in società collegate” e “Vendita controllate (al netto disponibilità cedute) e collegate” del Rendiconto Finanziario Consolidato;
- (i) la voce corrisponde alla somma delle linee “Minus/(plus) cessione immobilizzazioni e attività non correnti possedute per la vendita”, “Vendita di impianti, macchinari e immobili” e “Vendita di attività immateriali” del Rendiconto Finanziario Consolidato;
- (l) la voce corrisponde alla linea “Differenze cambio” del Rendiconto Finanziario Consolidato con l’esclusione delle differenze cambio sui debiti e crediti finanziari a medio lungo termine;
- (m) tali voci si differenziano da quelle esposte nel Rendiconto Finanziario Consolidato in quanto fanno riferimento alla posizione finanziaria netta totale e non alle sole disponibilità liquide.

Note relative al bilancio della Capogruppo

- (n) la voce corrisponde al “Totale attivo circolante operativo” della Situazione Patrimoniale e Finanziaria della Capogruppo;
- (o) la voce corrisponde alla somma delle linee “Debiti commerciali e altri debiti”, “Debiti per imposte” e “Altre passività correnti” della Situazione Patrimoniale e Finanziaria della Capogruppo;
- (p) la voce corrisponde alla somma delle linee “Partecipazioni in società controllate”, “Partecipazioni in società collegate” e “Altre attività finanziarie disponibili per la vendita” della Situazione Patrimoniale e Finanziaria della Capogruppo;
- (q) la voce corrisponde alla somma delle linee “Totale immobilizzazioni”, “Altri crediti” e “Imposte anticipate” della Situazione Patrimoniale e Finanziaria della Capogruppo;
- (r) la voce corrisponde alla linea “Totale altre passività a lungo termine” della Situazione Patrimoniale e Finanziaria della Capogruppo;
- (s) la voce corrisponde alla somma delle linee “Utile netto d’esercizio”, “Svalutazione partecipazioni”, “Ammortamenti immobilizzazioni materiali ed immateriali”, “Variazione *fair value* investimenti immobiliari”, “Stanziamento a conto economico *fair value* derivati *cash flow hedge*”, “Accantonamenti costi per piani di incentivazione basati su azioni”, “Variazione netta fondo *Phantom stock option*”, “Variazione netta fondo rischi e oneri futuri” e “Variazione netta fondo trattamento fine rapporto” nonché della variazione dei crediti/debiti per imposte anticipate/differite inclusa nella linea “Altre attività/passività” del Rendiconto Finanziario della Capogruppo;
- (t) la voce è compresa nella linea “Altre attività/passività” del Rendiconto Finanziario della Capogruppo con l’esclusione dei movimenti relativi ai crediti/debiti finanziari;
- (u) la voce corrisponde alla somma delle linee “Plusvalenza cessione partecipazioni” e “Vendita partecipazioni” del Rendiconto finanziario della Capogruppo;
- (v) tali voci si differenziano da quelle esposte nel Rendiconto Finanziario della Capogruppo in quanto fanno riferimento alla posizione finanziaria netta totale e non alle sole disponibilità liquide.

DEFINIZIONE DEGLI INDICATORI DI PERFORMANCE

Di seguito sono forniti, in linea con la raccomandazione CESR/05-178b pubblicata il 3 novembre 2005, i criteri utilizzati per la costruzione dei principali indicatori di *performance* che il management ritiene utili al fine del monitoraggio dell'andamento del Gruppo.

ROE: è calcolato come rapporto tra il "Risultato netto del Gruppo" relativo all'esercizio in corso e il "Totale patrimonio netto attribuibile agli azionisti della controllante" medio (la media è calcolata tra i valori puntuali al termine dell'esercizio in corso e di quello precedente).

ROI: è calcolato come rapporto tra l'"EBIT" relativo all'esercizio in corso e il "Capitale investito netto", così come esposto nella tabella della struttura patrimoniale consolidata inclusa nella "Relazione sulla gestione", medio (la media è calcolata tra i valori puntuali al termine dell'esercizio in corso e di quello precedente).

EBITDA: è calcolato sommando all'"EBIT" gli "Ammortamenti".

EBITDA normalizzato: è calcolato sommando all'"EBITDA" gli oneri e i ricavi provenienti dalla gestione non ordinaria, quali i "Costi di ristrutturazione" e le svalutazioni di cespiti e magazzini, relativi ad operazioni di ristrutturazione, inclusi negli "Altri costi (ricavi) non operativi".

GEARING: è calcolato come rapporto tra l'"Indebitamento finanziario netto" e il "Totale patrimonio netto".