LA LEGGEREZZA È IL FUTURO

BREMBO
RESOCONTO
INTERMEDIO
DI GESTIONE AL
31 MARZO 2014

INDICE

Cariche sociali 3

Highlights 5

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

Conto economico consolidato 8

Conto economico complessivo consolidato 9

Situazione patrimoniale e finanziaria consolidata 10

Rendiconto finanziario consolidato 11

Posizione finanziaria netta consolidata 11

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato 12

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI

Principi contabili e criteri di redazione 13

Area di consolidamento 13

Note di commento alle più rilevanti variazioni delle poste dei prospetti contabili consolidati 14

Ripartizione ricavi per area geografica e per applicazione 16

Prevedibile evoluzione della gestione 17

OSSERVAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI CIRCA L'ANDAMENTO GESTIONALE E I FATTI SIGNIFICATIVI

Scenario macroeconomico 18

Mercati valutari 23

Struttura operativa e mercati di riferimento 24

Fatti di rilievo del trimestre 26

Deroga agli obblighi di pubblicazione dei documenti informativi (Regime di opt-out) 26

Acquisto e vendita di azioni proprie 26

Fatti significativi successivi alla chiusura del trimestre 26

DICHIARAZIONE EX ART. 154/bis c.2 – PARTE IV, TITOLO III, CAPO II, SEZIONE V-bis, del D. LGS. 58/98

Cariche sociali

L'Assemblea degli Azionisti della capogruppo Brembo S.p.A. del 29 aprile 2014 ha nominato, il Consiglio di Amministrazione per il triennio 2013 – 2016, ossia fino all'Assemblea di approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2016, sulla base delle due liste depositate rispettivamente dal socio di maggioranza Nuova FourB S.r.l. e da un raggruppamento di Società di Gestione del Risparmio e di altri investitori istituzionali (titolari complessivamente del 2,11% del capitale sociale).

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente	Alberto Bombassei (1) (8)
Vice Presidente Esecutivo	Matteo Tiraboschi (2) (8)
Amministratore Delegato e Direttore Generale	Andrea Abbati Marescotti (3) (8)
Consiglieri	Cristina Bombassei (4) (8)
	Barbara Borra (5)
	Giovanni Cavallini (5)
	Giancarlo Dallera (5)
	Bianca Maria Martinelli (5) (6)
	Umberto Nicodano (7)
	Pasquale Pistorio (5) (9)
	Gianfelice Rocca (5)

COLLEGIO SINDACALE (10)

Presidente	Raffaella Pagani (6)
Sindaci effettivi	Milena T. Motta
	Sergio Pivato
Sindaci supplenti	Marco Salvatore
	Myriam Amato (6)

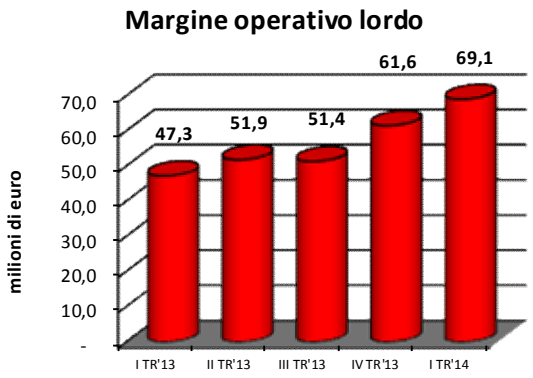
SOCIETA' DI REVISIONE	Reconta Ernst & Young S.p.A. (11)
DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI	Matteo Tiraboschi (12)

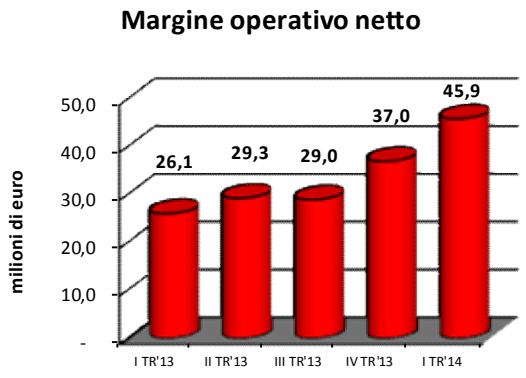
COMITATI

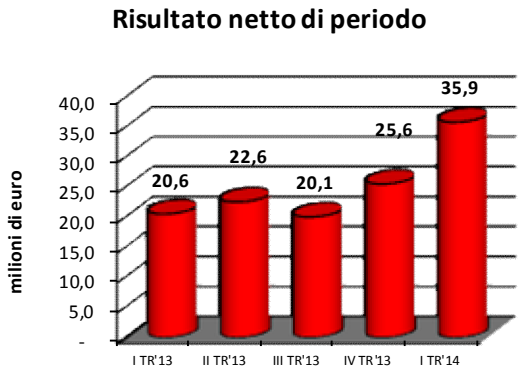
Comitato Controllo e Rischi (13)	Giovanni Cavallini (Presidente)
	Giancarlo Dallera
	Bianca Maria Martinelli (6)
Comitato Remunerazione e Nomine	Barbara Borra (Presidente)
	Giovanni Cavallini
	Umberto Nicodano
Organismo di Vigilanza	Raffaella Pagani (Presidente Collegio Sindacale) (6)
	Milena T. Motta (Sindaco Effettivo)
	Sergio Pivato (Sindaco Effettivo)
	Alessandra Ramorino (14)
	Mario Bianchi (15)
	Mario Tagliaferri (16)

(1) Al Presidente spetta la rappresentanza legale della società, con attribuzione dei poteri di ordinaria amministrazione, salvo le limitazioni di legge.
(2) Il Vice Presidente Esecutivo ha la rappresentanza legale della società; il Consiglio di Amministrazione gli ha attribuito specifici poteri per la gestione della società stessa.
(3) All'Amministratore Delegato e Direttore Generale sono stati attribuiti dal Consiglio di Amministrazione specifici poteri per la gestione della società nonché la delega ai sensi dell'art. 2381 c.c. in materia di sicurezza ed igiene sui luoghi di lavoro (previsioni del D.Lgs. 81/2008, modificato dal D. Lgs. 106/2009) ed in tema di tutela ambientale e di gestione dei rifiuti.
(4) Il Consigliere riveste anche la carica di Amministratore esecutivo con delega al Sistema di Controllo Interno e Gestione Rischi.
(5) Amministratori non esecutivi ed indipendenti ai sensi dell'art. 148, comma 3, del TUF (come richiesto dagli artt. 147-ter, comma 4, e 147-quater del TUF medesimo) e dell'art. 2.2.3, comma 3, del Regolamento Borsa Italiana S.p.A. e del Codice di Autodisciplina di Brembo S.p.A. (art. 3.C.1).
(6) Amministratore/Sindaco eletto dalla lista depositata da un raggruppamento di Società di Gestione del Risparmio e di altri investitori istituzionali (titolare complessivamente del 2,11% del capitale sociale).
(7) Amministratore non esecutivo.
(8) Amministratori esecutivi.
(9) Il Consigliere riveste anche la carica di Lead Independent Director.
(10) Ricopre il ruolo di Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile ex art. 19 D. Lgs. 39/2010.
(11) L'Assemblea degli Azionisti nella riunione del 23 aprile 2013 ha conferito l'incarico fino all'approvazione del Bilancio d'esercizio 2021.
(12) Nominato dal Consiglio di Amministrazione il 29 aprile 2014; riveste anche la carica di Investor Relator.
(13) Tale Comitato svolge anche funzione di Comitato per Operazioni con Parti Correlate.
(14) Direttore Internal Audit Gruppo Brembo e Preposto al Controllo Interno
(15) Avvocato, libero professionista, Studio Castaldi Mourre & Partners, Milano.
(16) Dottore Commercialista e Revisore Legale, Libero professionista, Studio Lexis – Dottori Commercialisti associati in Crema.

Highlights

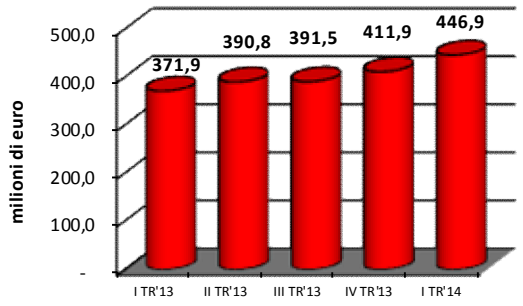




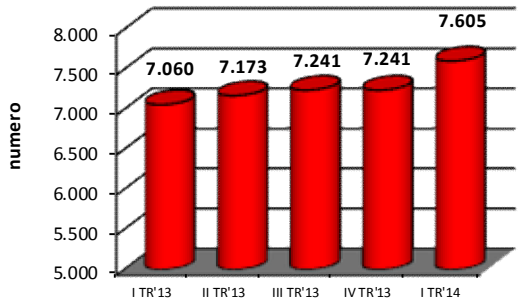


RISULTATI ECONOMICI *(in milioni di euro)*	A I TR'13	II TR'13	III TR'13	IV TR'13	B I TR'14	% B/A
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	371,9	390,8	391,5	411,9	446,9	*20,2%*
Margine operativo lordo	47,3	51,9	51,4	61,6	69,1	*46,1%*
% sui ricavi delle vendite e delle prestazioni	*12,7%*	*13,3%*	*13,1%*	*15,0%*	*15,5%*	
Margine operativo netto	26,1	29,3	29,0	37,0	45,9	*75,6%*
% sui ricavi delle vendite e delle prestazioni	*7,0%*	*7,5%*	*7,4%*	*9,0%*	*10,3%*	
Risultato prima delle imposte	22,0	25,0	23,8	33,6	43,3	*97,1%*
% sui ricavi delle vendite e delle prestazioni	*5,9%*	*6,4%*	*6,1%*	*8,2%*	*9,7%*	
Risultato netto di periodo	20,6	22,6	20,1	25,6	35,9	*74,3%*
% sui ricavi delle vendite e delle prestazioni	*5,5%*	*5,8%*	*5,1%*	*6,2%*	*8,0%*	

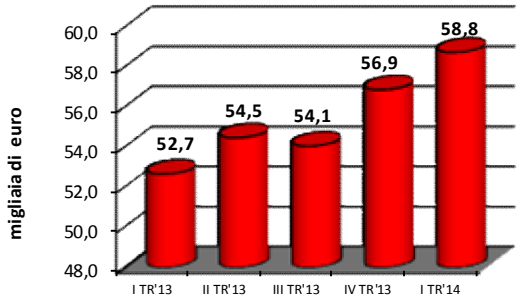
Ricavi delle vendite e delle prestazioni



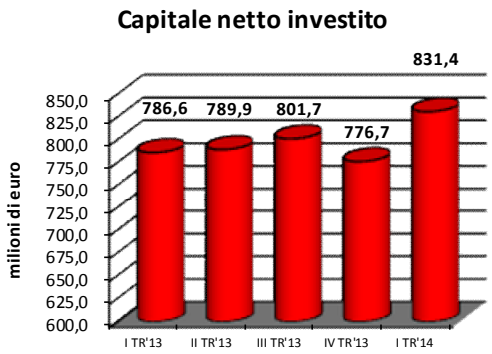
Personale a fine periodo

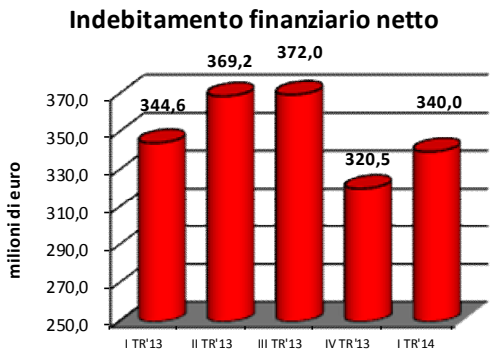


Fatturato per dipendente



	A				B	
RISULTATI PATRIMONIALI *(in milioni di euro)*	**I TR'13**	**II TR'13**	**III TR'13**	**IV TR'13**	**I TR'14**	**% B/A**
Capitale netto investito	786,6	789,9	801,7	776,7	831,4	*5,7%*
Patrimonio netto	413,4	393,0	402,0	429,2	464,7	*12,4%*
Indebitamento finanziario netto	344,6	369,2	372,0	320,5	340,0	*-1,3%*
PERSONALE ED INVESTIMENTI						
Personale a fine periodo (n.)	7.060	7.173	7.241	7.241	7.605	*7,7%*
Fatturato per dipendente (in migliaia di euro)	52,7	54,5	54,1	56,9	58,8	*11,6%*
Investimenti (in milioni di euro)	37,8	34,6	30,1	30,5	23,1	*-38,9%*





PRINCIPALI INDICATORI	I TR'13	II TR'13	III TR'13	IV TR'13	I TR'14
Margine operativo netto/Ricavi delle vendite e delle prestazioni	*7,0%*	*7,5%*	*7,4%*	*9,0%*	*10,3%*
Risultato prima delle imposte/Ricavi delle vendite e delle prestazioni	*5,9%*	*6,4%*	*6,1%*	*8,2%*	*9,7%*
Investimenti/Ricavi delle vendite e delle prestazioni	*10,2%*	*8,9%*	*7,7%*	*7,4%*	*5,2%*
Indebitamento finanziario netto/Patrimonio netto	*83,4%*	*93,9%*	*92,5%*	*74,7%*	*73,2%*
Oneri finanziari netti (*)/Ricavi delle vendite e delle prestazioni	*0,8%*	*1,0%*	*0,9%*	*0,1%*	*0,7%*
Oneri finanziari netti(*)/Margine operativo netto	*11,4%*	*13,5%*	*12,8%*	*1,5%*	*6,9%*
ROI	*13,5%*	*14,9%*	*14,4%*	*18,9%*	*22,4%*
ROE	*20,1%*	*22,7%*	*20,4%*	*23,7%*	*31,4%*

Note:
ROI: Margine operativo netto/capitale netto investito x coefficiente di annualizzazione (giorni dell'esercizio/ giorni del periodo di rendicontazione).
ROE: Risultato prima degli interessi di terzi/patrimonio netto x coefficiente di annualizzazione (giorni dell'esercizio/ giorni del periodo di rendicontazi
(*) La voce è stata depurata dal valore delle differenze cambio.

Prospetti contabili consolidati

Conto economico consolidato (Primo trimestre 2014)

(in migliaia di euro)	I TR. '14	I TR. '13	Variazione	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	**446.939**	**371.946**	**74.993**	**20,2%**
Altri ricavi e proventi	2.839	3.557	(718)	-20,2%
Costi per progetti interni capitalizzati	3.063	2.874	189	6,6%
Costo delle materie prime, materiale di consumo e merci	(230.296)	(188.164)	(42.132)	22,4%
Altri costi operativi	(71.317)	(66.542)	(4.775)	7,2%
Costi per il personale	(82.149)	(76.400)	(5.749)	7,5%
MARGINE OPERATIVO LORDO	**69.079**	**47.271**	**21.808**	**46,1%**
% su ricavi delle vendite e delle prestazioni	***15,5%***	***12,7%***		
Ammortamenti e svalutazioni	(23.162)	(21.129)	(2.033)	9,6%
MARGINE OPERATIVO NETTO	**45.917**	**26.142**	**19.775**	**75,6%**
% su ricavi delle vendite e delle prestazioni	***10,3%***	***7,0%***		
Proventi (oneri) finanziari netti	(3.917)	(4.052)	135	-3,3%
Proventi (oneri) finanziari da partecipazioni	1.312	(120)	1.432	-1193,3%
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	**43.312**	**21.970**	**21.342**	**97,1%**
% su ricavi delle vendite e delle prestazioni	***9,7%***	***5,9%***		
Imposte	(7.351)	(1.455)	(5.896)	405,2%
RISULTATO PRIMA DEGLI INTERESSI DI TERZI	**35.961**	**20.515**	**15.446**	**75,3%**
% su ricavi delle vendite e delle prestazioni	***8,0%***	***5,5%***		
Interessi di terzi	(28)	98	(126)	-128,6%
RISULTATO NETTO DI PERIODO	**35.933**	**20.613**	**15.320**	**74,3%**
% su ricavi delle vendite e delle prestazioni	***8,0%***	***5,5%***		
RISULTATO PER AZIONE BASE/DILUITO (in euro)	**0,55**	**0,32**		

Conto economico complessivo consolidato (Primo trimestre 2014)

(in migliaia di euro)	I TR. '14	I TR. '13	Variazione
RISULTATO PRIMA DEGLI INTERESSI DI TERZI	**35.961**	**20.515**	**15.446**
Altri utili/(perdite) complessivi che non saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) del periodo:			
Effetto (utile/perdita attuariale) su piani a benefici definiti	0	(608)	608
Effetto fiscale	0	140	(140)
Effetto (utile/perdita attuariale) su piani a benefici definiti relativo alle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto	0	(6)	6
Totale altri utili/(perdite) complessivi che non saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) del periodo	**0**	**(474)**	**474**
Altri utili/(perdite) complessivi che saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) del periodo			
Effetto "hedge accounting" (cash flow hedge) di strumenti finanziari derivati	27	97	(70)
Effetto fiscale	(7)	(27)	20
Variazione della riserva di conversione	(465)	(572)	107
Totale altri utili/(perdite) complessivi che saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) del periodo	**(445)**	**(502)**	**57**
RISULTATO COMPLESSIVO RILEVATO NEL PERIODO	**35.516**	**19.539**	**15.977**
Quota di pertinenza:			
- del Gruppo	*35.110*	*19.481*	*15.629*
- di terzi	*406*	*58*	*348*

Situazione patrimoniale e finanziaria consolidata

(in migliaia di euro)	31.03.2014	31.12.2013	Variazione
ATTIVO			
ATTIVITA' NON CORRENTI			
Immobili, impianti, macchinari e altre attrezzature	501.448	503.142	(1.694)
Costi di sviluppo	45.816	45.333	483
Avviamento e altre attività immateriali a vita indefinita	39.880	39.556	324
Altre attività immateriali	14.380	15.508	(1.128)
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	23.238	21.926	1.312
Altre attività finanziarie (tra cui investimenti in altre imprese e strumenti finanziari derivati)	210	216	(6)
Crediti e altre attività non correnti	6.557	7.044	(487)
Imposte anticipate	51.396	46.923	4.473
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI	**682.925**	**679.648**	**3.277**
ATTIVITA' CORRENTI			
Rimanenze	223.923	208.963	14.960
Crediti commerciali	323.727	251.525	72.202
Altri crediti e attività correnti	55.513	42.854	12.659
Attività finanziarie correnti e strumenti finanziari derivati	9.800	9.962	(162)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	141.560	106.092	35.468
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI	**754.523**	**619.396**	**135.127**
TOTALE ATTIVO	**1.437.448**	**1.299.044**	**138.404**
PATRIMONIO NETTO E PASSIVO			
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO			
Capitale sociale	34.728	34.728	0
Altre riserve	92.574	93.397	(823)
Utili / (perdite) portati a nuovo	296.225	207.209	89.016
Risultato netto di periodo	35.933	89.016	(53.083)
TOTALE PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	**459.460**	**424.350**	**35.110**
TOTALE PATRIMONIO NETTO DI TERZI	**5.263**	**4.857**	**406**
TOTALE PATRIMONIO NETTO	**464.723**	**429.207**	**35.516**
PASSIVITA' NON CORRENTI			
Debiti verso banche non correnti	284.088	250.328	33.760
Altre passività finanziarie non correnti e strumenti finanziari derivati	9.145	8.884	261
Altre passività non correnti	6.107	4.953	1.154
Fondi per rischi e oneri non correnti	6.970	6.194	776
Fondi per benefici ai dipendenti	26.680	27.039	(359)
Imposte differite	12.624	12.540	84
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI	**345.614**	**309.938**	**35.676**
PASSIVITA' CORRENTI			
Debiti verso banche correnti	193.063	171.543	21.520
Altre passività finanziarie correnti e strumenti finanziari derivati	5.071	5.788	(717)
Debiti commerciali	321.513	301.585	19.928
Debiti tributari	12.177	4.122	8.055
Altre passività correnti	95.287	76.861	18.426
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI	**627.111**	**559.899**	**67.212**
TOTALE PASSIVO	**972.725**	**869.837**	**102.888**
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVO	**1.437.448**	**1.299.044**	**138.404**

Rendiconto finanziario consolidato

(in migliaia di euro)	31.03.2014	31.03.2013
DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DEL PERIODO	**42.511**	**41.145**
Risultato prima delle imposte	**43.312**	**21.970**
Ammortamenti/Svalutazioni	23.162	21.129
Plusvalenze/Minusvalenze	(43)	(119)
Rivalutazioni/Svalutazioni di partecipazioni	(1.312)	120
Componente finanziaria dei fondi a benefici definiti e debiti per il personale	247	254
Accantonamenti a fondi relativi al personale	295	2.554
Altri accantonamenti ai fondi al netto degli utilizzi	5.871	5.084
Flusso monetario generato dalla gestione reddituale	**71.532**	**50.992**
Imposte correnti pagate	(3.136)	(5.540)
Utilizzi dei fondi relativi al personale	(917)	(1.361)
(Aumento) diminuzione delle attività a breve:		
rimanenze	(19.858)	(16.760)
attività finanziarie	6	(30)
crediti commerciali	(72.169)	(59.501)
crediti verso altri e altre attività	(13.075)	(5.537)
Aumento (diminuzione) delle passività a breve:		
debiti commerciali	19.928	43.731
debiti verso altri e altre passività	20.774	6.870
Effetto delle variazioni dei cambi sul capitale circolante	1.255	2.089
Flusso monetario netto generato/(assorbito) da attività operativa	**4.340**	**14.953**
Investimenti in immobilizzazioni:		
immateriali	(3.783)	(3.489)
materiali	(19.347)	(34.348)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di immobilizzazioni	203	321
Flusso monetario netto generato/(assorbito) da attività di investimento	**(22.927)**	**(37.516)**
Variazione di fair value di strumenti derivati	266	(194)
Mutui e finanziamenti assunti nel periodo da banche e altri finanziatori	57.443	32.083
Rimborso di mutui e finanziamenti a lungo termine	(28.425)	(10.241)
Flusso monetario netto generato/(assorbito) da attività di finanziamento	**29.284**	**21.648**
Flusso monetario complessivo	**10.697**	**(915)**
DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DEL PERIODO	**53.208**	**40.230**

Posizione finanziaria netta consolidata

	(in migliaia di euro)	31.03.2014	31.12.2013
A	Cassa	111	111
B	Altre disponibilità liquide	141.449	105.981
C	Strumenti derivati e titoli detenuti per la negoziazione	111	387
D	**LIQUIDITA' (A+B+C)**	**141.671**	**106.479**
E	Crediti finanziari correnti	9.689	9.575
F	Debiti bancari correnti	88.352	63.581
G	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	104.711	107.962
H	Altri debiti finanziari correnti e strumenti finanziari derivati	5.071	5.788
I	**INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE (F+G+H)**	**198.134**	**177.331**
J	**INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO (I-E-D)**	**46.774**	**61.277**
K	Debiti bancari non correnti	284.088	250.328
L	Obbligazioni emesse	0	0
M	Altri debiti finanziari non correnti e strumenti finanziari derivati	9.145	8.884
N	**INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE (K+L+M)**	**293.233**	**259.212**
O	**INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO (J+N)**	**340.007**	**320.489**

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato

(in migliaia di euro)	Capitale sociale	Altre riserve	Riserva di Hedging (*)	Utili / (perdite) portati a nuovo	Risultato netto di periodo	Patrimonio Netto di Gruppo	Risultato di terzi	Capitale e riserve di terzi	Patrimonio Netto di terzi	Patrimonio Netto
Saldo al 1° gennaio 2013	**34.728**	**109.711**	**(274)**	**161.332**	**77.845**	**383.342**	**(80)**	**10.562**	**10.482**	**393.824**
Destinazione risultato esercizio precedente				77.845	(77.845)	**0**	80	(80)	**0**	**0**
Componenti del risultato complessivo:										
Effetto "Hedge Accounting" (cash flow hedge) di strumenti finanziari derivati (*)			70			**70**			**0**	**70**
Effetti derivanti dall'applicazione dello IAS 19 emendato				(468)		**(468)**			**0**	**(468)**
Valutazione partecipazione a patrimonio netto				(6)		**(6)**			**0**	**(6)**
Variazione della riserva di conversione		(728)				**(728)**		156	**156**	**(572)**
Risultato netto del periodo					20.613	**20.613**	(98)		**(98)**	**20.515**
Saldo al 31 marzo 2013	**34.728**	**108.983**	**(204)**	**238.703**	**20.613**	**402.823**	**(98)**	**10.638**	**10.540**	**413.363**
Saldo al 1° gennaio 2014	**34.728**	**93.513**	**(116)**	**207.209**	**89.016**	**424.350**	**87**	**4.770**	**4.857**	**429.207**
Destinazione risultato esercizio precedente				89.016	(89.016)	**0**	(87)	87	**0**	**0**
Componenti del risultato complessivo:										
Effetto "Hedge Accounting" (cash flow hedge) di strumenti finanziari derivati (*)			20			**20**			**0**	**20**
Variazione della riserva di conversione		(843)				**(843)**		378	**378**	**(465)**
Risultato netto del periodo					35.933	**35.933**	28		**28**	**35.961**
Saldo al 31 marzo 2014	**34.728**	**92.670**	**(96)**	**296.225**	**35.933**	**459.460**	**28**	**5.235**	**5.263**	**464.723**

(*) riserva di Hedging al netto del relativo effetto fiscale.

Note di commento ai prospetti contabili

Principi contabili e criteri di redazione

Il resoconto intermedio di gestione del primo trimestre 2014 è stato redatto in osservanza a quanto previsto dal TUF all'articolo 154-ter, comma 5, in tema di informazione finanziaria, e dalle indicazioni fornite dalla Comunicazione Consob n. DEM/8041082 del 30 aprile 2008. Il resoconto comprende il prospetto della Situazione patrimoniale e finanziaria, il prospetto di Conto economico, il prospetto del Conto economico complessivo, il Rendiconto finanziario, il prospetto delle Variazioni di patrimonio netto e brevi Note illustrative.

Si rinvia a quanto contenuto nella Relazione finanziaria annuale dell'esercizio 2013 per quanto concerne i principi contabili internazionali di riferimento e i criteri scelti dal Gruppo nella predisposizione dei suddetti prospetti contabili. La redazione del resoconto intermedio richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del rendiconto intermedio. Se nel futuro tali stime e assunzioni, che sono basate sulla miglior valutazione da parte del management, dovessero differire dalle circostanze effettive, sarebbero modificate in modo appropriato nel periodo in cui le circostanze stesse si verificassero.

Si segnala, inoltre, che taluni processi valutativi, in particolare quelli più complessi quali la determinazione di eventuali perdite di valore di attività non correnti, sono generalmente effettuati in modo completo solo in sede di redazione del bilancio annuale, allorquando sono disponibili tutte le informazioni eventualmente necessarie, salvo i casi in cui vi siano indicatori di impairment che richiedano un'immediata valutazione di eventuali perdite di valore. Si puntualizza inoltre che la valorizzazione delle giacenze inventariali è stata ottenuta, per Brembo S.p.A., applicando alle risultanze contabili delle giacenze al 31 marzo 2014 il costo al 30 novembre 2013. Le valutazioni attuariali necessarie per la determinazione dei fondi per benefici ai dipendenti vengono normalmente elaborate in occasione della predisposizione del bilancio annuale. Il presente Resoconto intermedio di gestione non è stato assoggettato a revisione contabile.

Area di consolidamento

I prospetti contabili del primo trimestre 2014 includono quelli della capogruppo Brembo S.p.A. e quelli delle società nelle quali essa detiene, direttamente o indirettamente, il controllo ai sensi degli IFRS (IAS 27). Rispetto al primo trimestre 2013, sono intervenute le seguenti operazioni societarie:

- il 6 agosto 2013, Brembo S.p.A. ha acquisito dal partner cinese Donghua Automotive Industrial Co. Ltd. il 30% di Brembo Nanjing Brake Systems Co. Ltd. per un corrispettivo di 90 milioni di Rmb, pari a € 11,2 milioni. In seguito a tale acquisizione il Gruppo Brembo ha raggiunto il controllo totalitario di BNBS Co. Ltd. anche attraverso la controllata Brembo China Brake Systems Co. Ltd. Successivamente, in data 25 febbraio 2014, la Capogruppo Brembo S.p.A. ha acquisito da Brembo China Brake Systems Co. Ltd. il controllo totalitario di BNBS Co. Ltd.
- in data 16 settembre 2013 il Gruppo ha raggiunto il controllo totalitario di Brembo Argentina S.A. attraverso l'acquisto del restante 25% da parte di Brembo S.p.A. (che attualmente detiene il 97,76%) e di Brembo do Brasil Ltda (che attualmente detiene il 2,24%).

  Le operazioni sopra descritte non hanno avuto impatti nell'area di consolidamento in quanto entrambe le società erano già integralmente consolidate.

- in data 11 marzo 2014 si è concluso il processo di liquidazione volontaria di Brembo UK Ltd che è pertanto uscita dalla Struttura del Gruppo.

Note di commento alle più rilevanti variazioni delle poste dei prospetti contabili consolidati

L'andamento del primo trimestre 2014 ha più che confermato le previsioni del Gruppo presentando un trend in forte crescita dei fatturati. I ricavi netti realizzati nel primo trimestre 2014 ammontano a € 446.939 migliaia, in crescita del 20,2% rispetto all'analogo periodo del 2013.

Tutte le applicazioni hanno contribuito alla crescita dei ricavi del Gruppo, in particolare il settore delle applicazioni per autovetture che ha chiuso il primo trimestre 2014 con un incremento del 25,1% rispetto all'analogo periodo del 2013, ma anche quelle per motociclette (+13,1%), dei veicoli commerciali (+10,9%) e delle competizioni (+9,1%).

A livello geografico, la crescita ha riguardato quasi tutte le aree in cui opera il Gruppo. In Europa, la Germania, primo mercato di riferimento del Gruppo (25,1% delle vendite), ha registrato un incremento del 23,3% rispetto al primo trimestre 2013, mentre Regno Unito e Francia hanno segnato un aumento rispettivamente del 37,5% e del 39,4%. Più contenuta, seppur buona, la crescita in Italia (+12,1%). Il Nord America, che si conferma il secondo mercato del Gruppo (23,8% delle vendite), ha segnato un incremento del 27,7%, mentre il Sud America ha fatto registrare una variazione negativa del 10,0%. Per quanto riguarda il Far East, si registra un'ottima performance in Cina (+21,9%), mentre il Giappone ha segnato una variazione positiva del 13,0%. In leggero calo il mercato indiano che ha segnato un calo del 2,9%.

Nel trimestre, il **costo del venduto** e gli **altri costi operativi netti** ammontano a € 295.711 migliaia, con un'incidenza del 66,2% sulle vendite, sostanzialmente in linea con il 66,8% dello stesso periodo dell'anno precedente.

I **costi di sviluppo capitalizzati** tra le attività immateriali ammontano a € 3.063 migliaia e si confrontano con € 2.874 migliaia del primo trimestre 2013.

I **costi per il personale** nel primo trimestre 2014 sono pari a € 82.149 migliaia con un'incidenza sui ricavi del 18,4%, in calo rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (20,5%). I **dipendenti** in forza al 31 marzo 2014 sono pari a 7.605 (7.241 al 31 dicembre 2013 e 7.060 al 31 marzo 2013).

Il **margine operativo lordo** nel trimestre è pari a € 69.079 migliaia (15,5% dei ricavi) rispetto a € 47.271 migliaia del primo trimestre 2013 (12,7% dei ricavi).

Il **margine operativo netto** è pari a € 45.917 migliaia (10,3% dei ricavi) rispetto a € 26.142 migliaia (7,0% dei ricavi) nel primo trimestre 2013, dopo aver conteggiato ammortamenti e perdite di valore delle immobilizzazioni materiali e immateriali per € 23.162 migliaia, contro ammortamenti e svalutazioni nel primo trimestre 2013 pari a € 21.129 migliaia.

L'ammontare degli **oneri finanziari netti** è pari a € 3.917 migliaia (primo trimestre 2013, oneri finanziari netti pari a € 4.052 migliaia), composto da differenze cambio nette negative per € 771 migliaia (€ 1.075 migliaia negative nel 2013) e da oneri finanziari pari a € 3.146 migliaia (€ 2.977 migliaia nello stesso trimestre del precedente esercizio).

Il **risultato prima delle imposte** chiude con un utile di € 43.312 migliaia (9,7% dei ricavi), mentre nel primo trimestre 2013 si era registrato un utile di € 21.970 migliaia (5,9% dei ricavi).

La stima delle **imposte**, calcolata sulla base delle aliquote previste per l'esercizio dalla normativa vigente, risulta essere pari a € 7.351 migliaia (€ 1.455 migliaia nel primo trimestre 2013). Il tax rate è pari a 17,0%, rispetto al 6,6% del primo trimestre 2013.

Il **risultato netto di Gruppo** del trimestre è pari a € 35.933 migliaia rispetto a € 20.613 migliaia del primo trimestre 2013.

Il **Capitale Netto Investito** a fine periodo ammonta a € 831.410 migliaia. Al 31 dicembre 2013 era pari a € 776.735 migliaia, con un incremento di € 54.675 migliaia.

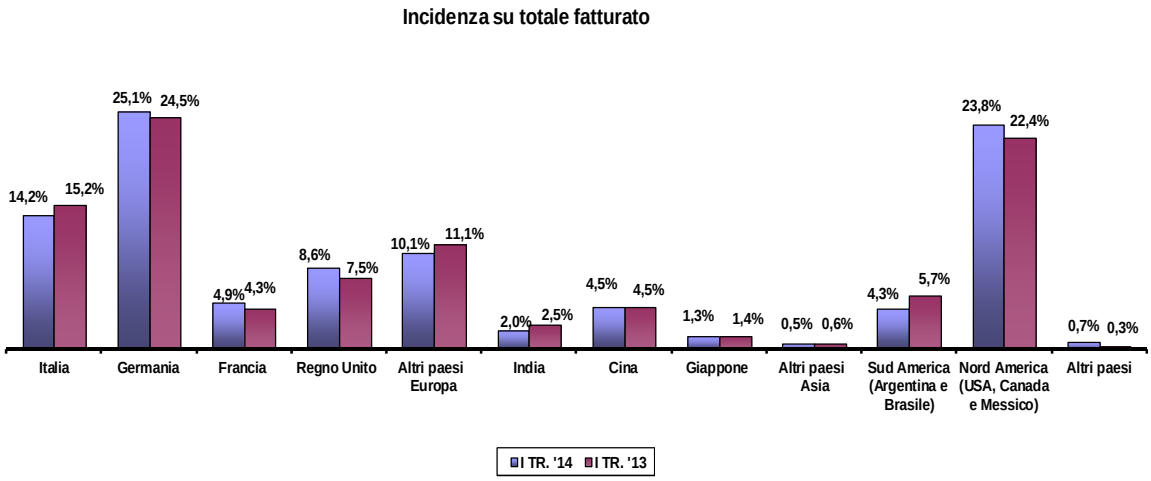
L'**indebitamento netto** al 31 marzo 2014 è pari a € 340.007 migliaia rispetto a € 320.489 migliaia al 31 dicembre 2013. L'incremento dell'indebitamento rispetto al 31 dicembre 2013 è pari a € 19.518 migliaia ed è principalmente dovuto all'effetto congiunto dei seguenti fattori:

- attività di investimento in immobilizzazioni materiali e immateriali per complessivi € 23.130 migliaia; tali attività si sono soprattutto concentrate in Nord America (23,2%), Repubblica Ceca (25,3%) e Polonia (12,7%); rimangono comunque significativi anche gli investimenti effettuati in Italia (31,7%), di cui € 2.981 migliaia (12,9%) relativi a costi di sviluppo;
- effetto positivo del margine operativo lordo per € 69.079 migliaia;
- variazione negativa del capitale circolante per effetto dell'aumento delle attività per complessivi € 64.070 migliaia;
- pagamento delle imposte, che ha assorbito € 3.136 migliaia.

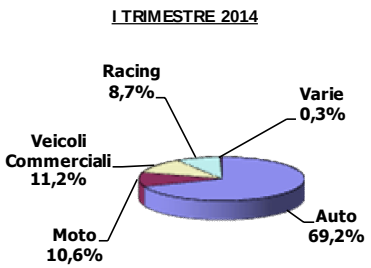
Ripartizione ricavi per area geografica e per applicazione

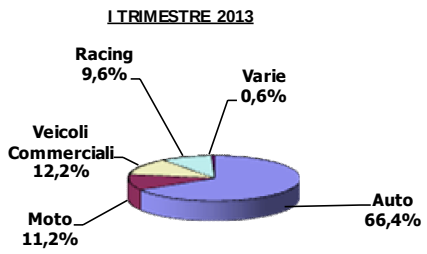
Di seguito si riporta la suddivisione dei ricavi netti relativi al 31 marzo 2014, suddivisi per area geografica e per applicazione.

(in migliaia di euro)	I TR. '14	%	I TR. '13	%	Variazione	%
AREA GEOGRAFICA						
Italia	63.363	14,2%	56.518	15,2%	6.845	12,1%
Germania	112.273	25,1%	91.072	24,5%	21.201	23,3%
Francia	22.039	4,9%	15.811	4,3%	6.228	39,4%
Regno Unito	38.475	8,6%	27.976	7,5%	10.499	37,5%
Altri paesi Europa	45.183	10,1%	41.172	11,1%	4.011	9,7%
India	8.855	2,0%	9.121	2,5%	(266)	-2,9%
Cina	20.286	4,5%	16.636	4,5%	3.650	21,9%
Giappone	5.682	1,3%	5.028	1,4%	654	13,0%
Altri paesi Asia	2.263	0,5%	2.070	0,6%	193	9,3%
Sud America (Argentina e Brasile)	19.052	4,3%	21.159	5,7%	(2.107)	-10,0%
Nord America (USA, Canada e Messico)	106.167	23,8%	83.159	22,4%	23.008	27,7%
Altri paesi	3.301	0,7%	2.224	0,3%	1.077	48,4%
Totale	**446.939**	**100,0%**	**371.946**	**100,0%**	**74.993**	**20,2%**



(in migliaia di euro)	I TR. '14	%	I TR. '13	%	Variazione	%
APPLICAZIONE						
Auto	309.187	69,2%	247.065	66,4%	62.122	25,1%
Moto	47.174	10,6%	41.698	11,2%	5.476	13,1%
Veicoli Commerciali	50.243	11,2%	45.325	12,2%	4.918	10,9%
Racing	38.886	8,7%	35.633	9,6%	3.253	9,1%
Varie	1.449	0,3%	2.225	0,6%	(776)	-34,9%
Totale	**446.939**	**100,0%**	**371.946**	**100,0%**	**74.993**	**20,2%**





Prevedibile evoluzione della gestione

Le proiezioni degli ordinativi in portafoglio confermano per la restante parte dell'anno una buona crescita di ricavi e margini.

Si evidenzia che il primo trimestre 2014 beneficia di un mix di prodotto particolarmente positivo.

Osservazioni degli Amministratori circa l'andamento gestionale e i fatti significativi

Scenario macroeconomico

Secondo il rapporto Eurozone Economic Outlook stilato dall'IFO tedesco, dall'INSEE francese e dall'ISTAT, il primo trimestre del 2014 mostra segnali incoraggianti, con il PIL dell'Eurozona che, secondo le stime degli analisti, dovrebbe aver registrato un'ulteriore crescita facendo segnare un +0,4% rispetto al trimestre precedente ed addirittura un +1,1% rispetto all'analogo periodo dello scorso anno. Lo scenario economico-finanziario globale trae beneficio da questo inizio favorevole, sebbene gli analisti restino cauti per quanto riguarda le prospettive future dell'economia internazionale, considerando che le previsioni per i successivi trimestri del 2014 sono di una leggera decelerazione allo 0,3%.

Nella prima parte dell'anno, grazie alla ripresa delle economie mature sostenute dal progressivo miglioramento della domanda interna che si aggiunge al contributo ancora positivo delle esportazioni nette, lo scenario economico globale si è irrobustito, fornendo così prospettive di miglioramento per il prossimo breve periodo.

Tra le principali preoccupazioni che le economie avanzate dell'Occidente stanno affrontando e che frenano la crescita economica globale, troviamo la condizione sfavorevole del mercato del lavoro e le politiche fiscali ancora restrittive, che in alcuni paesi determinano un vincolo alla crescita del reddito disponibile e un conseguente modesto incremento dei consumi. Un altro problema è rappresentato dall'eccessivo livello debitorio di alcune economie mature. In Giappone il livello è talmente elevato da obbligare il governo ad alzare l'Iva dal 5% all'8% a cui seguirà, a fine 2015, un ulteriore impennata al 10%. L'ultima volta in cui il governo giapponese aveva aumentato l'Iva era il 1997, anno dopo il quale era seguita la spirale deflattiva da cui il Giappone sta cercando di emergere ancora oggi e per questa ragione le aziende giapponesi sono molto preoccupate. Tra i principali motivi, dietro il più alto livello debitorio al mondo, troviamo l'elevata spesa sociale a causa dell'invecchiamento della popolazione essendo il Giappone uno dei paesi con il più basso tasso di natalità. Analogo discorso vale per il livello debitorio degli Stati Uniti, anch'esso in continua ascesa. Il 17 marzo scorso il debito pubblico statunitense è arrivato al suo ennesimo massimo storico. Analogamente, l'Eurozona si trova nella posizione di dover ridurre il debito sia pubblico che privato, ma muoversi in questa direzione, con una situazione di bassa inflazione, non è certamente cosa da poco in quanto gli interessi reali aumentano, appesantendo ulteriormente il debito, in una spirale di peggioramento che rischia di finire fuori controllo.

Secondo quanto pubblicato nel World Economic Outlook (WEO) Update di aprile 2014 dal Fondo Monetario Internazionale (FMI), il PIL mondiale dovrebbe registrare un incremento del 3,6% nel corso del 2014. Il tasso di crescita è superiore al 3,0% fatto registrare nel corso del 2013, il che denota un nuovo scatto avanti dell'economia a livello globale. Sebbene in alcuni paesi maturi si stia assistendo ad una ripresa della domanda interna, gli analisti hanno rivisto leggermente al ribasso la loro previsione di 0,1 punti rispetto alle proiezioni pubblicate dall'FMI a gennaio, soprattutto a causa della crescita sotto le attese in molti dei paesi emergenti, che si somma alle previsioni di un una leggera decelerazione dell'Eurozona nei prossimi trimestri dell'anno.

La situazione di estrema fragilità, ha portato l'FMI a rivedere leggermente al ribasso anche le stime di crescita per il 2015, prevedendo, a livello globale, una crescita pari al 3,9% (-0,1 punti rispetto a quanto stimato a gennaio).

Affinché la ripresa economica possa protrarsi anche nel breve periodo, è necessario che le economie avanzate siano in grado di far fronte alla loro crisi debitoria attraverso azioni che mirino a raggiungere livelli di debito sostenibili. Al contempo, le economie emergenti dovranno adoperarsi per sostenere le attività più deboli e

mettere in atto azioni che tendano a scongiurare l'uscita di capitali.

In sintesi, vista la lentezza e debolezza con cui l'Eurozona sta uscendo dal proprio periodo di crisi, cui si unisce il rallentamento dei paesi emergenti, nel primo trimestre del 2014 restano immutati i rischi al ribasso che gravano sulle prospettive di crescita dell'economia globale, nonostante alcuni segnali facciano pensare ad un rialzo negli Stati Uniti, nel Regno Unito e in Germania.

Lo scenario economico dell'Eurozona rimane quello cui gli analisti guardano con maggiore attenzione e preoccupazione. Tra i principali rischi al ribasso associati a quest'area troviamo un calo della domanda estera da parte dell'Asia unito ad un aggravamento delle tensioni internazionali in Europa orientale. Quest'ultimo aspetto potrebbe, infatti, portare ad un innalzamento del prezzo del gas. Secondo le ultime stime dell'FMI, nel 2014, il PIL dovrebbe registrare una prima crescita dell'1,2% dopo il calo dello 0,5% fatto registrare lo scorso anno. La fase recessiva è continuata per tutto il 2013, ma i primi segnali di una possibile uscita dalla crisi, registrati nell'ultimo trimestre dello scorso anno, si sono confermati anche nella prima parte del 2014 e fanno sperare in una ripresa, seppur lenta e debole, dell'economia del vecchio continente. Più in dettaglio, riguardo al 2014, l'FMI stima una lieve ripresa del PIL per l'Italia (+0,6%), una lieve crescita per Spagna (+0,9%) e Francia (+1,0%) ed una crescita più decisa per la Germania (+1,7%). Fuori dall'Eurozona, una nota positiva giunge dal Regno Unito per il quale l'FMI ha rivisto fortemente al rialzo (+0,4 punti rispetto a gennaio) le ultime stime di crescita del PIL per il 2014 portandole a quota +2,9%. L'FMI prevede poi, per l'Eurozona, una crescita del PIL 2015 leggermente superiore e stimata nell'ordine di +1,5%. In sintesi, nell'Eurozona possiamo affermare di essere usciti dalla crisi, ma la ripresa necessiterà di più tempo rispetto al previsto. Secondo i dati Eurostat, la produzione industriale nell'Eurozona (EA18), a febbraio, è cresciuta dello 0,2% rispetto a gennaio, mese in cui era rimasta invariata. In EU28 lo stesso dato risulta in crescita dello +0,4%. Su base congiunturale, la crescita risulta confortante con un +1,7% in Eurozona e +2,1% in EU28. Come testimoniato da quanto scritto dal Presidente della Bce Mario Draghi nel rapporto annuale dell'Eurotower: "la recessione è finita, ma la disoccupazione frena la ripresa", a pesare sulla ripresa dei principali paesi dell'area è, infatti, ancora una volta, il clima d'incertezza che caratterizza il mercato del lavoro. Il tasso di disoccupazione nell'Eurozona si è attestato, a febbraio, a quota 11,9% mentre nell'Unione Europea (EU28) ha segnato un lieve calo al 10,6%. Tra gli stati membri si riscontrano dinamiche profondamente diverse tra loro. I tassi di disoccupazione più bassi sono stati registrati in Austria (4,8%) e Germania (5,1%), mentre tra i più alti troviamo la Spagna (25,6%), la Grecia (16,7%). In Italia, a febbraio, il tasso di disoccupazione, si è attestato a quota 13,0%, un valore ben superiore alla media dell'Eurozona. Sempre a febbraio, la disoccupazione giovanile nell'Eurozona è scesa al 23,5%, mentre in Italia ha fatto segnare una nuova crescita fino a quota 42,3%. Per quanto riguarda l'indice PMI dell'Eurozona, quest'ultimo a marzo è calato a quota 53,1 punti, in ribasso rispetto al dato di 53,3 di febbraio. Si tratta comunque di un dato sopra i 50 punti e dunque sinonimo di espansione. Per quanto riguarda l'inflazione nell'Eurozona, quest'ultima nel mese di marzo ha registrato un aumento dei prezzi dello 0,5%. Si tratta del sesto mese sotto la soglia dell'1% indicata dagli esperti come "danger zone", essendo questa ben lontana dall'obiettivo della Banca Centrale Europea fissato al 2%. Anche sotto quest'aspetto ci sono contrasti molto netti tra paese e paese: Grecia e Cipro sono in piena deflazione tecnica con -1,5% e -0,9% rispettivamente e altri, come Austria e Germania, con valori più vicino all'obiettivo della BCE (+1,4% e +0,9%).

L'andamento dell'economia dell'Unione Europea, il principale mercato in cui Brembo opera, ha certamente influenzato l'andamento del settore automotive. Le immatricolazioni di autoveicoli in Europa (EU28) hanno continuato a recuperare anche nel primo trimestre del 2014, dopo aver fatto registrare un primo segnale di ripresa nella seconda metà dello scorso anno. In EU28 le immatricolazioni di autovetture hanno fatto registrare, nel corso del primo trimestre del 2014, una crescita pari all'8,4%. Si deve però tener conto che, nel corso del primo trimestre del 2013, il calo, rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente, era stato prossimo al 10%. La ripresa del mercato italiano sembra rafforzarsi, con le registrazioni delle autovetture che, nel corso del primo trimestre del 2014, fanno segnare un +5,8% (-13% a fine primo trimestre 2013). In Germania, il principale mercato d'Europa, le immatricolazioni del primo trimestre hanno fatto registrare un recupero del 5,6% (-12,9% nel medesimo periodo del 2013). Segnali molto positivi giungono dal Regno Unito, dove le registrazioni dei primi

tre mesi hanno fatto segnare un +13,7%, dato ancor più incoraggiante se si considera che già nel corso del primo trimestre dello scorso anno la crescita era stata del 7,4%.

Negli Stati Uniti, secondo le ultime stime dell'FMI, il PIL 2014 è indicato in crescita del 2,8%. In questo caso, le stime di aprile 2014 sono rimaste invariate rispetto a quanto pubblicato a gennaio. Dopo un quarto trimestre in cui la crescita ha fatto segnare un +2,6%, nel primo trimestre dell'anno, l'economia americana si sta dimostrando essere, tra le economie cosiddette mature, la sola in grado di contribuire attivamente alla crescita internazionale. La Federal Reserve ha comunicato che la produzione industriale a marzo è salita dello 0,7% mese su mese, un risultato superiore alle attese degli analisti che si attendevano un +0,5%, dopo che a febbraio era cresciuta dell'1,2% e a gennaio era calata dello 0,2%. In termini di capacità produttiva, a marzo, il tasso di utilizzo degli impianti è salito di ulteriori 0,4 punti, dopo la crescita di 0,3 punti del mese precedente, attestandosi a quota 79,2%. Nel mese di marzo l'inflazione è cresciuta dello 0,2% rispetto al mese precedente, in linea con le aspettative. Su base annua, l'indice ha registrato un incremento dell'1,5% dall'1,1% di febbraio e dall'1,6% di gennaio. A testimoniare che molto dev'essere ancora fatto e che il rischio di un nuovo rallentamento economico del colosso americano è sempre presente, ci sono il grave problema del debito pubblico e il dato relativo al tasso di disoccupazione. Quest'ultimo indice, nel mese di marzo è rimasto immutato al 6,7%, lo stesso registrato a febbraio, mentre gli analisti si attendevano una discesa al 6,6%. Dietro questo apparente segnale negativo, troviamo quello che a tutti gli effetti può essere letto come un chiaro segnale di ottimismo: mezzo milione di americani che prima non cercavano nemmeno lavoro, perché disperavano di riuscire ad ottenerlo, hanno ripreso a farlo. Nel solo mese di marzo sono stati creati 192 mila nuovi posti di lavoro, un dato leggermente sotto le attese degli analisti, che avevano previsto una crescita pari a 200 mila. Il dato riguardante le vendite al dettaglio nel mese di marzo è cresciuto sopra le attese segnando un +1,1% su mese dopo il +0,7% di febbraio. Si tratta del rialzo più consistente dal settembre del 2012 che fa ben sperare in un'accelerazione nel secondo trimestre dell'economia statunitense e che conferma come il paese stia uscendo dalla fase di debolezza legata alle cattive condizioni atmosferiche di quest'inverno. Le vendite di veicoli leggeri hanno chiuso il primo trimestre del 2014 con un tasso di crescita di poco superiore all'1%, soprattutto grazie al risultato dell'ultimo mese del periodo, poiché nella prima parte del trimestre le avverse condizioni meteo di inizio anno avevano frenato l'afflusso di consumatori ai concessionari auto condizionando le vendite.

In Giappone, le ultime stime dell'FMI di gennaio per il 2014 prevedono una crescita del PIL dell'1,4%. La stima è stata rivista nuovamente al ribasso rispetto a quanto pubblicato a gennaio (-0,3 punti). Mentre nell'ultimo trimestre del 2013 il prodotto interno lordo giapponese ha fatto segnare un risultato ben al di sotto delle attese, nel corso del primo trimestre del 2014 ci si attende una robusta espansione legata soprattutto alla corsa agli acquisti prima dell'aumento della pressione fiscale legata al rialzo dell'imposta sui consumi dal 5% all'8% prevista per il primo aprile. Proprio a causa della stessa ragione, i trimestri successivi potrebbero far segnare una contrazione significativa. Gli stimoli fiscali e monetari applicati da governo e banca centrale pare tardino a dare i risultati sperati e il rapporto debito pubblico-PIL è arrivato quasi al 230%, un livello effettivamente insostenibile per qualsiasi paese. Un segno apparentemente positivo riguarda la deflazione che sembra aver finalmente arrestato la sua corsa. A questo si aggiungono altri aspetti positivi come, ad esempio, il tasso di disoccupazione che a febbraio è sceso al 3,6% dal 3,7% di gennaio. La produzione industriale, dopo aver fatto registrare nel primo mese dell'anno, una crescita del 3,8% su base mese e del 10,3% su base annua, a febbraio si è contratta del 2,3% su base mese, la contrazione più pesante degli ultimi otto mesi, che equivale su base annua ad un rialzo del 6,9%. Il comparto dei veicoli leggeri nel primo trimestre del 2014 è cresciuto a ritmi molto elevati grazie agli acquisti anticipati prima del rialzo dell'imposta di consumo.

In sintesi, secondo le ultime stime di aprile dell'FMI, il PIL delle economie mature chiuderà il 2014 con una crescita pari a +2,2%, stima questa analoga a quanto pubblicato nel mese di gennaio. Per quanto riguarda invece le stime di crescita relative alle cosiddette economie emergenti, le ultime sono state riviste al ribasso di 0,2 punti e si attestano ora a quota + 4,9% per l'anno in corso soprattutto a causa del rallentamento di Brasile e Russia. L'anno in corso potrebbe rappresentare un grande cambiamento: le scelte economiche infatti discendono direttamente dai contesti politici e il 2014 è tra le annate elettorali più affollate per i mercati emergenti. Dopo la

Turchia, le cui votazioni sono avvenute in marzo, nei prossimi trimestri, si recheranno, infatti, alle urne gli elettori di oltre 40 paesi che rappresentano il 20% della produzione mondiale globale. Tra i mercati chiave su cui puntare l'attenzione rientrano Sudafrica, India, Indonesia e Brasile.

In Cina, il PIL nel primo trimestre del 2014 è cresciuto del 7,4% rispetto allo stesso periodo del 2013, in calo rispetto al +7,7% anno su anno registrato nel quarto trimestre del 2013. L'FMI, secondo quanto pubblicato ad aprile, mantiene invariate le proprie stime prevedendo una crescita del PIL 2014 pari al 7,5%. Anche il dato previsionale per il 2015, fissato a +7,3%, è rimasto invariato rispetto alle stime di inizio anno. Il governo ha fissato un obiettivo del 7,5% per il 2014, mentre gli economisti si aspettano un rallentamento della crescita per l'intero anno a quota 7,3%. Questo dato deve essere paragonato alla crescita del PIL del 7,7% in ciascuno degli ultimi due anni, del 9,3% nel 2011 e del 10,5% nel 2010. Sebbene abbia impatti a livello di crescita globale, questo rallentamento potrebbe non essere una cattiva notizia poiché la crescita dell'economia cinese al momento non è apparentemente né omogenea né sostenibile. A trainare la crescita sono, infatti, zone e città ben precise e non l'intero paese. La rivista Foreign Policy ha evidenziato le metropoli della Cina che crescono più velocemente e in che misura queste ultime reggano il PIL nazionale: Shanghai, Pechino e Guangzhou da sole rappresentano quasi il 10% del PIL nazionale. L'importante è quindi comprendere il motivo per cui sta rallentando e questo sembra essere legato soprattutto alle riforme volute dal governo per il quale la qualità della crescita vale più della quantità e il cui obiettivo sembra essere l'efficienza. Il solo risultato a livello di crescita del PIL non è più prioritario per il governo cinese. Quelli che contano sono altri aspetti, come ad esempio la crescita dei posti di lavoro, il reddito della popolazione urbana e quello dei lavoratori delle campagne. Il vecchio modello di crescita, basato su esportazioni e investimento domestico, risulta infatti inefficiente e soprattutto insostenibile. La buona notizia è che il nuovo modello voluto dal presidente Xi, dovrebbe portare, tra le altre cose, anche ad un aumento degli stipendi, dato questo molto incoraggiante se pensiamo che proprio il basso potere di acquisto ha portato la spesa per i consumi a rappresentare solamente il 36% del PIL cinese, quasi la metà del livello degli Stati Uniti e dell'Europa occidentale. La produzione industriale ha fatto registrare, a marzo, una crescita dell'8,8%, dato questo sotto l'attesa degli analisti fissata a quota 9%. Nei primi due mesi dell'anno la produzione industriale era cresciuta dell'8,6%. Le vendite al dettaglio, dopo il +11,8% di gennaio e febbraio, sono cresciute a marzo del 12,2%. Le vendite di veicoli leggeri hanno continuato a crescere a ritmi elevati anche nel corso del primo trimestre dell'anno in corso, facendo registrare complessivamente, a fine periodo, una crescita vicina al 10%. L'Associazione locale CAAM prevede per l'intera annata un incremento delle vendite tra l'8% e il 10%.

In India, le ultime stime di aprile dell'FMI sono rimaste invariate e prevedono per l'anno fiscale corrente un incremento del PIL pari al 5,4%. Un ritmo di crescita superiore rispetto a quanto fatto registrare nel corso del 2013. Anche le stime per l'anno 2015 non sono state modificate e prevedono un'ulteriore accelerazione a quota +6,4%. Alla base della rinnovata fiducia nell'economia indiana troviamo gli sforzi del governo per rilanciare la crescita degli investimenti e l'incremento delle esportazioni, sforzi rafforzati dopo il recente deprezzamento della rupia e soprattutto in vista delle imminenti elezioni. Nel corso del secondo trimestre dell'anno, infatti, l'India si prepara alle elezioni parlamentari e qualsiasi sia il risultato, queste elezioni dovranno rappresentare un punto di svolta nella situazione economica, politica e sociale del paese. L'india, infatti, prima fra i paesi emergenti ad entrare in un periodo di difficoltà, è cresciuta a ritmi troppo modesti per un'economia in fase di sviluppo.

In Brasile l'andamento economico non è dei migliori e le prospettive per il futuro di breve termine non sono particolarmente positive, nonostante l'inaspettata performance dell'economia nell'ultimo trimestre dello scorso anno. L'FMI stima una crescita del PIL 2014 pari all'1,8%, in deciso calo rispetto a quanto fatto registrare a fine 2013. Rispetto alle stime di gennaio, l'FMI ha rivisto queste ultime fortemente al ribasso di ben 0,5 punti. Supponendo poi una reazione positiva del paese a fronte delle elezioni del prossimo ottobre, la crescita del PIL 2015 è stata stimata nell'ordine del 2,7%. Il paese si è così trasformato da paese del futuro capace di superare senza gravi problemi la crisi finanziaria mondiale del 2008 a economia in evidente affanno dopo il brusco rallentamento subito dal 2011. Tra le principali minacce che hanno trattenuto i tassi di crescita del paese entro il 3% troviamo le forti pressioni inflazionistiche, una domanda interna che si è raffreddata nell'ultimo periodo, le pressioni sul mercato del lavoro e sul settore dei trasporti. Alla fine del primo trimestre 2014, l'agenzia

internazionale Standard & Poor's ha abbassato il rating sovrano del paese, portandolo da BBB a BBB-, il livello più basso di investment grade. L'inflazione è cresciuta, più di quanto atteso dagli analisti, dal 5,65% di febbraio al 5,9% di marzo. L'istituto centrale ha previsto un aumento dell'inflazione per quest'anno superiore al 6%, dato ancor più preoccupante se confrontato con la stima di dicembre pari al 5,6% ed il target di governo pari al 4,5%. La produzione industriale, a febbraio, è cresciuta del 6,9% rispetto allo stesso mese del 2013, dato questo sopra le attese, ma che deve tener conto anche del maggior numero di giorni lavorativi presenti quest'anno a calendario. Molti sono convinti che solamente una reale e solida ripresa a livello di Stati Uniti e Europa possa ridonare forza all'export brasiliano e all'intera economia nazionale. Segnali negativi giungono dalle immatricolazioni di auto che, secondo gli ultimi dati pubblicati da Anfavea, l'associazione che rappresenta i produttori di auto operanti nel paese, hanno fatto segnare, nel primo trimestre del 2014, un calo di quasi il 5% rispetto allo stesso periodo del 2013.

Per quanto riguarda la Russia, in aprile, l'FMI ha rivisto fortemente al ribasso (-0,6 punti) le stime di crescita, rispetto a quanto pubblicato a gennaio. La previsione riguardante il PIL 2014 è ora fissata a quota +1,3%, risultato analogo a quello fatto registrare lo scorso anno. L'escalation degli avvenimenti politici in Ucraina ha colpito fortemente l'economia russa. A questo punto una ripresa è auspicabile solo a condizione di una veloce soluzione diplomatica del conflitto che al momento non solo blocca i nuovi flussi di capitali in entrata, ma avrà anche un impatto sulla fuga di capitali. Mentre l'economia rallenta, sale l'inflazione che, secondo i dati del ministero dell'Economia, a marzo dovrebbe toccare quota 6,9% rispetto al 6,2% fatto registrare a febbraio. La produzione industriale a marzo è cresciuta dell'1,4% dopo il +2,1% fatto registrate a febbraio e il -0,2% fatto registrare nel mese di gennaio. Nei primi tre mesi dell'anno, la produzione è cresciuta dell'1,1% su base annua ma è calata del 12,4% rispetto al quarto trimestre dello scorso anno. Nel settore automotive, secondo i dati pubblicati dalla locale associazione delle Case auto AEB (Association of European Businesses), le registrazioni di auto e di veicoli commerciali leggeri nel primo trimestre 2014 hanno subito un calo del 2,3%.

In tema di nuovi paesi emergenti, considerando anche il fatto che alcuni dei BRICS, acronimo che racchiude Brasile, Russia, India, Cina e Sud Africa, hanno in parte deluso le attese, è stato coniato un nuovo acronimo per identificare quello che, secondo molti, sarà il prossimo gruppo di paesi in cui si concentrerà la crescita dell'economia globale: il nuovo gruppo dei MINT che annovera al suo interno Messico, Indonesia, Nigeria e Turchia. Tra questi il Messico è l'unico paese, al momento, ad aver raggiunto un livello elevato di riforme in diversi ambiti che vanno dalla formazione, all'energia, alle telecomunicazioni fino alle banche con il solo obiettivo di migliorare la crescita e con conseguenze positive sul peso del paese a livello globale. Anche nel settore auto, il Messico si dimostra un mercato in forte crescita. A conferma di questo basti pensare che quasi tutte le grandi case automobilistiche provenienti da Europa, Stati Uniti e Giappone sono presenti nel paese e secondo l'associazione dei produttori di automobili del paese centroamericano, nel primo trimestre del 2014, i veicoli esportati nei vicini Stati Uniti hanno superato per la prima volta quelli in arrivo dal Giappone.

Per quanto concerne l'andamento delle materie prime, secondo quanto pubblicato ad aprile dall'FMI, il prezzo medio del petrolio, nel corso del primo trimestre dell'anno, è leggermente diminuito rispetto al trimestre precedente, spinto dalla sovrabbondanza di offerta presente sul mercato mondiale, legato al progressivo aumento della produzione negli Stati Uniti e dal calo della richiesta proveniente dalle economie emergenti. La media aritmetica delle quotazioni delle tre qualità West Texas Intermediate (WTI), Dubai e U.K. Brent, nel corso del primo trimestre del 2014, è scesa sotto la soglia dei 104 dollari al barile (a quota 103,7), in calo dello 0,8% rispetto al trimestre precedente e dell'1,3% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Nei primi tre mesi dell'anno il prezzo è prima sceso del 3,1%, poi risalito del 2,5% per poi calare nuovamente dello 0,7%. Le quotazioni delle materie prime non energetiche hanno fatto registrare un aumento nel primo trimestre del 2014 (+1,2%) rispetto al trimestre precedente. L'aumento del prezzo dei prodotti alimentari è stato controbilanciato dal calo dei metalli.

Mercati valutari

Nel corso del primo trimestre del 2014 il dollaro si è complessivamente deprezzato contro euro. Dopo un iniziale apprezzamento del dollaro fino a 1,3495 (6 febbraio), la valuta statunitense ha perso valore fino ad un massimo deprezzamento a 1,3942 (13 marzo), chiudendo poco sopra la media trimestrale (1,3788).

Per quanto riguarda le valute dei principali mercati in cui Brembo opera a livello industriale e commerciale, la sterlina inglese ha avuto un andamento altalenante verso l'euro nel corso del periodo; dopo un iniziale apprezzamento della sterlina fino a 0,81885 (17 febbraio), l'euro ha recuperato nella seconda metà di febbraio raggiungendo un valore massimo pari a 0,8383 (18 marzo). Alla fine del periodo la sterlina ha poi avuto un ulteriore cambio di tendenza chiudendo in linea con la media trimestrale (0,8282).

Lo zloty polacco ha presentato un movimento laterale nel corso del periodo; la valuta è stata caratterizzata da un iniziale deprezzamento fino a 4,2488 (31 gennaio), seguito da un apprezzamento nel mese di febbraio dove ha raggiunto il valore minimo pari a 4,1471 (17 febbraio). Nel mese di marzo ha invertito nuovamente la tendenza dapprima perdendo valore e poi recuperando, chiudendo poco al di sotto della media (4,1719).

La corona ceca ha presentato un trend di deprezzamento verso l'euro in gennaio fino a 27,594 (30 gennaio), seguito da un progressivo apprezzamento fino a 27,325 (26 febbraio), chiudendo il periodo in linea con la media trimestrale (27,442).

La corona svedese ha avuto un trend altalenante verso l'euro nel corso del periodo; l'iniziale deprezzamento è stato seguito da un apprezzamento della valuta fino a 8,7661 (23 gennaio) che ha poi invertito vistosamente la tendenza nella seconda metà di febbraio raggiungendo il massimo di 8,9953 (21 febbraio). Nel mese di marzo la corona svedese ha mantenuto valori attorno alla media, deprezzandosi significativamente alla fine del periodo chiudendo a 8,9483.

Lo yen giapponese si è apprezzato costantemente nei confronti dell'euro fino alla prima metà di febbraio (massimo apprezzamento a 136,78 il 5 febbraio), poi ha progressivamente perso valore fino a oltre 143, chiudendo il periodo a 142,42.

Lo yuan/renminbi cinese ha presentato un trend di apprezzamento all'inizio del periodo fino a 8,177 (6 febbraio), seguito da un costante deprezzamento della valuta contro euro fino ad un massimo di 8,6212 (19 marzo), chiudendo ad un valore di molto sopra alla media (8,5754).

La rupia indiana ha avuto un trend altalenante nei primi due mesi oscillando attorno alla media con un picco massimo di deprezzamento a 86,184 (27 gennaio); la valuta si è poi vistosamente apprezzata nella seconda metà di marzo chiudendo al minimo del periodo pari a 82,5784.

Nelle Americhe, il real brasiliano ha percorso un movimento laterale per i primi due mesi e mezzo del trimestre, dapprima apprezzandosi leggermente e poi seguendo il percorso inverso raggiungendo il massimo deprezzamento pari a 3,3189 (13 febbraio). Dopo un'ulteriore oscillazione attorno alla media nel corso di marzo, la valuta si è apprezzata significativamente verso l'euro nella seconda metà del mese, chiudendo ad un valore vicino al minimo del periodo (3,1276).

Il peso messicano ha seguito un trend di progressivo deprezzamento nel mese di gennaio, partendo dal valore minimo pari a 17,7055 (8 gennaio) e raggiungendo il massimo di 18,4583 (24 gennaio); verso la fine del mese si è invertita la tendenza con un apprezzamento significativo, seguito da un'ulteriore perdita di valore della valuta messicana contro euro. Infine negli ultimi venti giorni di marzo si è osservato un apprezzamento con un valore di chiusura al di sotto della media (18,0147).

Il peso argentino ha presentato un trend di complessivo deprezzamento verso l'euro. Deprezzatosi molto rapidamente sul finire di gennaio, ha raggiunto il valore massimo il 19 marzo pari a 11,049562 mantenendo tale valore pressoché costante per tutto il resto del periodo, chiudendo a 11,0347.

Struttura operativa e mercati di riferimento

Autovetture

Il mercato globale dei veicoli leggeri ha fatto registrare, nel primo trimestre del 2014, una crescita delle vendite del 4,7%, grazie soprattutto al mercato cinese e alla ripresa dei mercati del Giappone e dell'Europa Occidentale.

Il mercato dell'Europa Occidentale (EU15+EFTA) continua infatti a mostrare segnali di ripresa, chiudendo il primo trimestre 2014 con le immatricolazioni di autovetture a +7,2% rispetto al primo trimestre 2013. Tutti i primi cinque mercati registrano aumenti delle vendite di autovetture nel primo trimestre 2014 rispetto al primo trimestre 2013; Gran Bretagna +13,7%, Germania +5,6%, Italia +5,8%, Spagna +11,8%, Francia +2,9%. Anche nell'Est Europa (EU 13) si registra un trend positivo nelle immatricolazioni di auto del 22% rispetto al primo trimestre 2013. Le immatricolazioni di veicoli leggeri in Russia, chiudono, invece il primo trimestre del 2014 con una diminuzione delle vendite del 2,3% rispetto al primo trimestre dello scorso anno.

Negli Stati Uniti, nonostante la crescita delle vendite di veicoli leggeri sia un po' rallentata per le condizioni metereologiche sfavorevoli dei primi due mesi dell'anno, il primo trimestre 2014 chiude comunque in modo positivo con le vendite di veicoli leggeri in crescita dell'1,3% rispetto al primo trimestre 2013. Il trend è negativo invece per i mercati di Brasile e Argentina che hanno chiuso il primo trimestre con una diminuzione complessiva delle vendite del 4,0%.

Nei mercati asiatici, la Cina chiude molto bene il primo trimestre con le vendite di veicoli leggeri che registrano una crescita superiore al 9% rispetto al primo trimestre 2013, confermandosi ancora una volta primo mercato mondiale. Molto positivo l'andamento del mercato giapponese che ha chiuso i primi tre mesi dell'anno con un picco di crescita del 22,1%, influenzato sicuramente dalla notizia che, per la prima volta dopo 17 anni, ci sarà un aumento della tassa dei consumi a partire dal secondo trimestre 2014 per il quale, pertanto, ci si aspetta un rallentamento.

In questo contesto, nel primo trimestre del 2014 Brembo ha realizzato vendite nette di applicazioni per auto per € 309.187 migliaia pari al 69,2% del fatturato di Gruppo, in crescita del 25,1% rispetto all'analogo periodo del 2013.

Veicoli commerciali e industriali

Nel corso del primo trimestre del 2014, il mercato dei veicoli commerciali in Europa (EU28+EFTA), mercato di riferimento per Brembo, ha fatto registrare una crescita delle immatricolazioni pari al 9,3%.

Le vendite in Europa di veicoli commerciali leggeri (fino a 3,5 tonnellate) sono aumentate complessivamente del 9,9% rispetto all'analogo periodo del 2013. Tra i primi cinque mercati europei per volume di vendita, solo il mercato francese fa segnare una lieve perdita (-1,3%) rispetto al primo trimestre dello scorso anno, mentre tutti gli altri paesi risultano in crescita: +16% in Gran Bretagna, +8,5% in Germania e addirittura +39,5% in Spagna. In Italia le immatricolazioni sono salite di oltre 15 punti percentuali. Nei soli paesi dell'Est Europa (EU13), la crescita del primo trimestre 2014 è stata pari al 15,2% rispetto allo stesso periodo del 2013.

Anche il segmento dei veicoli commerciali medi e pesanti (oltre le 3,5 tonnellate) ha fatto registrare in Europa

una crescita nel corso del primo trimestre del 2014, chiudendo a +7,1% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Le registrazioni nel mercato tedesco sono cresciute del 15,5%. In Francia le vendite sono salite del 4,5%, mentre il mercato italiano, sebbene ancora fuori dalla top 5 per volumi di vendita, registra un aumento superiore all'8%. Da segnalare il calo della Gran Bretagna con -28,3% rispetto al primo trimestre 2013. Nei soli paesi dell'Est Europa le vendite di veicoli commerciali medi e pesanti hanno fatto registrare un aumento decisamente superiore, chiudendo i primi tre mesi dell'anno a +18,8% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.

I ricavi di Brembo per vendite nette di applicazioni per questo segmento nel primo trimestre del 2014 sono stati pari a € 50.243 migliaia, in crescita del 10,9% rispetto al primo trimestre 2013.

Motocicli

Europa, Stati Uniti e Giappone sono i tre più importanti mercati di riferimento per Brembo nel settore motociclistico.

Nel primo trimestre del 2014, le immatricolazioni di motocicli in Europa hanno fatto registrare una crescita del 16,6% rispetto al primo trimestre 2013. Le immatricolazioni sono cresciute in tutti i principali mercati di riferimento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente: Germania + 24,3%, Spagna +24,1%, Regno Unito +15,5%, Italia +12,6% e Francia +5,2%. In termini di segmenti, gli unici che continuano a soffrire sono le supersportive, che chiudono il trimestre con un decremento pari al 21,8%, e gli ATV/Quad, che diminuiscono del 16,3% rispetto al primo trimestre del 2013. In termini di cilindrate, l'unico segmento in calo è quello compreso tra 500 e 650cc che diminuisce dell'11,1% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.

Negli Stati Uniti le immatricolazioni di moto, scooter e ATV (All Terrain Vehicles - quadricicli per ricreazione e lavoro) nel primo trimestre 2014 sono stabili rispetto allo stesso periodo del 2013. I soli ATV crescono dello 0,5%, mentre le moto e gli scooter, considerati complessivamente, registrano una perdita pari a -0,2%, decremento da imputarsi alla più consistente diminuzione dei soli scooter che nel periodo di riferimento decrescono del 10,7%.

Il mercato giapponese nel primo trimestre 2014 evidenzia una crescita delle immatricolazioni complessive di moto con cilindrata superiore a 50cc (+34%) rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Risulta notevolmente in crescita il segmento "over 250cc" (+86,5%) e il segmento tra 125 e 250cc (+52,3%).

Segnali di ripresa giungono dal Brasile che nel periodo di riferimento ha visto aumentare le immatricolazioni dei veicoli a due ruote del 3,75%.

I ricavi di Brembo per vendite nette di applicazioni per motocicli nel primo trimestre del 2014 sono stati pari a € 47.174 migliaia in aumento del 13,1% rispetto al primo trimestre 2013.

Competizioni

Nel settore delle competizioni, nel quale Brembo ha da anni un'indiscussa supremazia, il Gruppo è presente con quattro marchi leader: Brembo Racing (impianti frenanti per auto e moto da competizione), AP Racing (impianti frenanti e frizioni per auto da competizione), Marchesini (ruote in magnesio e alluminio per motociclette da corsa) e Sabelt (sedili e cinture di sicurezza).

I ricavi di Brembo per vendite nette di applicazioni per competizioni nel primo trimestre del 2014 sono stati pari a € 38.886 migliaia in crescita del 9,1% rispetto al primo trimestre 2013.

Fatti di rilievo del trimestre

In data 25 febbraio 2014, la Capogruppo Brembo S.p.A. ha acquisito da Brembo China Brake Systems Co. Ltd. il controllo totalitario di BNBS Co. Ltd., mentre in data 11 marzo 2014 si è concluso il processo di liquidazione volontaria di Brembo UK Ltd.

Deroga agli obblighi di pubblicazione dei documenti informativi (regime di opt-out)

La Società ha aderito al regime di opt-out di cui all'art. 70, comma 8 e all'art. 71, comma1-bis del Regolamento Emittenti (delibera consiliare del 17 dicembre 2012), derogando agli obblighi di pubblicazione dei documenti informativi prescritti in occasione di operazioni significative di fusione, scissione, aumento di capitale mediante conferimento di beni in natura, acquisizioni e cessioni.

Acquisto e vendita di azioni proprie

L'Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2014 ha approvato un nuovo piano di acquisto e vendita di azioni proprie con le finalità di:

- compiere eventuali investimenti anche per sostenere sul mercato la liquidità del titolo così da favorire il regolare svolgimento delle negoziazioni al di fuori delle normali variazioni legate all'andamento del mercato;
- dare esecuzione ad eventuali piani di incentivazione azionari riservati ad amministratori, dipendenti e collaboratori della società e/o delle sue controllate;
- perseguire, nell'ambito di progetti industriali, eventuali operazioni di scambio con partecipazioni.

Il numero massimo di azioni acquistabili è di 1.600.000 che, sommato alle 1.747.000 azioni proprie già in portafoglio pari al 2,616% del capitale sociale, rappresenta il 5,01% del capitale sociale della Società. Il prezzo minimo e massimo d'acquisto è rispettivamente € 0,52 (cinquantadue centesimi) e € 30,00 (trenta euro), per un esborso massimo previsto di € 48.000.000. L'autorizzazione per l'acquisto di azioni proprie ha la durata di 18 mesi dalla data della delibera assembleare.
Nel corso del trimestre non sono stati effettuati acquisti o vendite di azioni proprie.

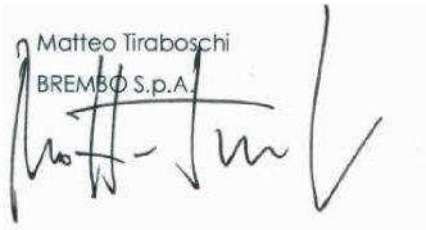
Fatti significativi successivi alla chiusura del trimestre

L'assemblea degli Azionisti di Brembo, riunitasi il 29 aprile 2014, ha approvato il Bilancio chiuso al 31 dicembre 2013 e la distribuzione di un dividendo unitario lordo di € 0,50 per ogni azione in circolazione alla data di stacco cedola, escluse le azioni proprie. Il pagamento avrà luogo il 15 maggio 2014, con stacco cedola il 12 maggio 2014 e record date (giornata contabile al termine della quale le evidenze dei conti fanno fede ai fini della legittimazione al pagamento del dividendo) il 14 maggio 2014.

Dichiarazione ex art. 154/bis comma 2 – parte IV, titolo III, capo II, sezione V-bis, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58: "Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della Legge 6 febbraio 1996, n. 52"

Oggetto: Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2014, approvato in data 14 maggio 2014.

Il sottoscritto, Matteo Tiraboschi, dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della società BREMBO S.p.A.,

DICHIARA

ai sensi del secondo comma dell'art. 154 bis, parte IV, titolo III, capo II, sezione V-bis, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 che, sulla base della propria conoscenza, il Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2014 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.