

# **GRUPPO SABAF**

## *RELAZIONE SULLA GESTIONE*

## Situazione economico-finanziaria del Gruppo<sup>1</sup>

<i>in migliaia di euro</i>	<b>2017</b>	<b>%</b>	<b>2016</b>	<b>%</b>	Variazione 2017-2016	Variazione %
Ricavi di vendita	150.223	100%	130.978	100%	19.245	+14,7%
Margine operativo lordo (EBITDA)	30.955	20,6%	25.365	19,4%	5.590	+22,0%
Risultato operativo (EBIT)	18.117	12,1%	12.501	9,5%	5.616	+44,9%
Utile ante imposte	17.804	11,9%	12.417	9,5%	5.387	+43,4%
Utile netto di pertinenza del Gruppo	14.835	9,9%	8.994	6,9%	5.841	+64,9%
Utile base per azione (euro)	1,323		0,791		0,531	+67,0%
Utile diluito per azione (euro)	1,323		0,791		0,531	+67,0%

Nel 2017 il Gruppo Sabaf ha conseguito ricavi di vendita pari a 150,2 milioni di euro in crescita del 14,7% rispetto ai 131 milioni di euro del 2016; a parità di area di consolidamento l'incremento è stato del 12,9%. L'aumento delle vendite è stato accompagnato da un miglioramento più che proporzionale della redditività: l'EBITDA 2017 è stato di 31 milioni di euro, pari al 20,6% del fatturato, rispetto ai 25,4 milioni di euro (19,4% del fatturato) nel 2016, l'EBIT ha raggiunto i 18,1 milioni di euro, pari al 12,1% del fatturato, contro i 12,5 milioni di euro (9,5%) dell'anno precedente. Il risultato netto del 2017, pari a 14,8 milioni di euro (9,9% delle vendite), è superiore del 64,9% rispetto ai 9 milioni di euro del 2016.

La suddivisione per linea di prodotto dei ricavi di vendita è dettagliata dalla tabella seguente:

<i>in migliaia di euro</i>	<b>2017</b>	<b>%</b>	<b>2016</b>	<b>%</b>	Variazione %
Rubinetti in ottone	5.991	4,0%	9.007	6,9%	-33,5%
Rubinetti in lega leggera	39.351	26,2%	32.393	24,7%	+21,5%
Termostati	7.376	4,9%	7.699	5,9%	-4,2%
Brucciatori standard	41.070	27,3%	37.338	28,5%	+10,0%
Brucciatori speciali	27.184	18,1%	21.215	16,2%	+28,1%
Accessori e altri ricavi	15.267	10,2%	12.613	9,6%	+21,0%
<i>Totale componenti gas</i>	<i>136.239</i>	<i>90,7%</i>	<i>120.265</i>	<i>91,8%</i>	<i>+13,3%</i>
Brucciatori professionali	5.079	3,4%	2.289	1,8%	+121,9%
Cerniere	8.905	5,9%	8.424	6,4%	+5,7%
<b>Totale</b>	<b>150.223</b>	<b>100%</b>	<b>130.978</b>	<b>100%</b>	<b>+14,7%</b>

Dall'analisi delle vendite per categoria di prodotto si evidenzia la forte crescita dei bruciatori speciali, la famiglia dove più forte è stata l'innovazione di prodotto negli ultimi anni. Molto

<sup>1</sup> I valori 2016, esposti a fini comparativi nella presente sezione, sono stati rideterminati ai sensi dell'IFRS 3, in modo da tener conto retrospettivamente degli effetti risultanti dalla valutazione al fair value delle attività e passività di A.R.C. alla data di acquisizione precedentemente considerata provvisoria.

positivo è stato anche l'andamento delle vendite dei rubinetti in lega leggera, che ormai hanno quasi totalmente sostituito i rubinetti in ottone. Anche tutte le altre linee di prodotto hanno registrato buoni tassi di crescita, ad esclusione dei termostati.

Per quanto riguarda la ripartizione geografica dei ricavi, essa è stata la seguente:

<i>in migliaia di euro</i>	<b>2017</b>	<i>%</i>	<b>2016</b>	<i>%</i>	Variazione %
Italia	36.523	24,3%	36.365	27,8%	+0,4%
Europa Occidentale	11.678	7,8%	8.553	6,5%	+36,5%
Europa Orientale	42.824	28,5%	34.123	26,1%	+25,5%
Medio Oriente e Africa	13.009	8,6%	11.698	8,9%	+11,2%
Asia e Oceania	10.516	7,0%	8.088	6,2%	+30,0%
Sud America	22.938	15,3%	20.847	15,9%	+10,0%
Nord America e Messico	12.735	8,5%	11.304	8,6%	+12,7%
<b>Totale</b>	<b>150.223</b>	<b>100%</b>	<b>130.978</b>	<b>100%</b>	<b>+14,7%</b>

Nel 2017 tutti i mercati hanno registrato tassi di crescita a doppia cifra; fa eccezione l'Italia, dove le vendite si sono comunque mantenute stabili dopo anni di declino a causa del forte ridimensionamento della produzione di elettrodomestici sul territorio nazionale. Tassi di incremento delle vendite molto positivi sono stati registrati negli altri mercati europei, dove Sabaf sta consolidando la propria leadership. Il mercato mediorientale ha mostrato un deciso recupero rispetto al 2016, Asia, Nord America e Sud America hanno confermato un trend di fondo positivo.

I prezzi medi di vendita del 2017 sono stati inferiori dello 0,8% rispetto al 2016.

I prezzi medi effettivi di acquisto delle principali materie prime (ottone, leghe di alluminio e acciaio) sono stati mediamente superiori rispetto al 2016, con un impatto negativo pari allo 0,9% delle vendite. L'incidenza dei consumi (acquisti più variazione delle rimanenze) sulle vendite è stata pari al 38,2% nel 2017, rispetto al 36,7% del 2016.

L'incidenza del costo del lavoro è diminuita dal 24,5% delle vendite al 23,5%, beneficiando della maggiore automazione della produzione e di una minore incidenza dei costi di struttura.

Il cash flow reddituale (utile netto più ammortamenti) è stato di 27,7 milioni di euro, con una incidenza sul fatturato pari al 18,5% (22 milioni di euro e 16,8% rispettivamente nel 2016).

L'incidenza degli oneri finanziari netti sul fatturato rimane invariata allo 0,5%.

Il tax-rate del 2017 è pari al 16,2% (26,9% nel 2016) e gode di benefici fiscali per circa 2,3 milioni di euro (principalmente legati al "patent box" e agli investimenti effettuati in Turchia), dettagliatamente illustrati nella Nota 31 del bilancio consolidato.

La situazione patrimoniale del Gruppo, riclassificata in base a criteri finanziari, si presenta come segue:

<i>in migliaia di euro</i>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
<i>Attività non correnti</i>	<i>93.802</i>	<i>93.967</i>
Attività a breve <sup>2</sup>	79.314	72.908
Passività a breve <sup>3</sup>	(28.561)	(26.824)
<i>Capitale circolante<sup>4</sup></i>	<i>50.753</i>	<i>46.084</i>
<i>Attività finanziarie a breve termine</i>	<i>67</i>	<i>0</i>
<i>Fondi per rischi e oneri, TFR, imposte differite</i>	<i>4.034</i>	<i>(4.284)</i>
<b>Capitale investito netto</b>	<b>140.588</b>	<b>135.767</b>
Posizione finanziaria netta a breve termine	(5.830)	(2.804)
Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine	(19.703)	(20.654)
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>(25.533)</b>	<b>(23.458)</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>115.055</b>	<b>112.309</b>

I flussi finanziari dell'esercizio sono sinteticamente esposti nella seguente tabella:

<i>in migliaia di euro</i>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b><i>Liquidità iniziale</i></b>	<i>12.143</i>	<i>3.991</i>
<i>Cash flow operativo</i>	<i>22.779</i>	<i>25.931</i>
<i>Flusso monetario dagli investimenti</i>	<i>(13.944)</i>	<i>(11.762)</i>
Free cash flow	8.835	14.169
Flusso monetario dall'attività finanziaria	(6.516)	(2.894)
Acquisizione A.R.C.	-	(2.614)
Differenze cambio di traduzione	(2.929)	(509)
<b>Flusso monetario del periodo</b>	<b>(610)</b>	<b>8.152</b>
<b><i>Liquidità finale</i></b>	<i>11.533</i>	<i>12.143</i>

L'indebitamento finanziario netto e la liquidità nelle tabelle di cui sopra sono definiti in conformità alla posizione finanziaria netta dettagliata nella Nota 22 del bilancio consolidato, come richiesto dalla comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006.

Al 31 dicembre 2017 il capitale circolante ammonta a 50,8 milioni di euro, rispetto ai 46,1 milioni di euro di fine 2016: la sua incidenza sul fatturato è pari al 33,8% (35,2% nel 2016). Anche per trarre vantaggio del basso livello dei tassi di interesse, a partire dal 2016 il Gruppo

2 Somma di Rimanenze, Crediti commerciali, Crediti per imposte e Altri Crediti correnti

3 Somma di Debiti commerciali, Debiti per imposte e Altri debiti

4 Differenza tra Attività a breve e Passività a breve

ha rimodulato la durata media dei propri finanziamenti, stipulando alcuni contratti di mutuo chirografario rimborsabili in 5 anni e riducendo l'esposizione bancaria a breve termine.

Nel 2017 il Gruppo Sabaf ha effettuato investimenti netti per 13,9 milioni di euro. I principali investimenti dell'esercizio sono stati finalizzati all'automazione delle linee di assemblaggio dei rubinetti in lega leggera e all'interconnessione degli impianti di produzione con i sistemi gestionali (industria 4.0). È stato acquisito il fabbricato di Campodarsego (PD) dove esercita l'attività la A.R.C., precedentemente in affitto. In Brasile è stato ampliato lo stabilimento, a fronte dell'aumento dei volumi di produzione; mentre in Turchia sono state robotizzate tutte le isole di pressofusione. Altri investimenti sono stati destinati alla realizzazione di stampi per nuovi bruciatori. Sono sistematici gli investimenti di mantenimento e sostituzione per tenere costantemente aggiornato e in efficienza l'apparato produttivo.

Il free cash flow (cash flow operativo meno investimenti) è stato di 8,8 milioni di euro, rispetto ai 14,2 milioni di euro del 2016, a seguito di una diversa dinamica del capitale circolante (in particolare a seguito dell'incremento delle vendite si registra un aumento dei crediti commerciali al 31 dicembre 2017).

Nel corso dell'esercizio il Gruppo ha pagato dividendi per 5,4 milioni di euro e acquistato azioni proprie per 2,1 milioni di euro; l'indebitamento finanziario netto è pari a 25,5 milioni di euro, contro i 23,5 milioni di euro del 31 dicembre 2016.

Al 31 dicembre 2017 il patrimonio netto ammonta a 115 milioni di euro; il rapporto tra l'indebitamento finanziario netto e il patrimonio netto è pari a 0,22 contro lo 0,21 del 2016.

#### Indicatori economico finanziari

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Redditività del capitale investito (EBIT/capitale investito)	12,9%	9,2%
Dividendi per azione (euro)	0,55 <sup>5</sup>	0,48
Indebitamento netto/EBITDA	0,82	0,92
Indebitamento netto/Mezzi propri	22%	21%
Capitalizzazione di mercato al 31 dicembre /patrimonio netto	2,00	1,07
Variazione del fatturato	+14,7%	-5,1%

Rimandiamo alla parte introduttiva del Rapporto Annuale per un esame dettagliato degli altri indicatori di performance (KPI).

---

5 dividendo proposto

## **Fattori di rischio**

I risultati del processo di identificazione e valutazione dei rischi (Risk Assessment) svolto nel 2017 hanno evidenziato come il Gruppo Sabaf sia esposto ad alcuni fattori di rischio, riconducibili alle macro-categorie descritte di seguito.

### Rischi di contesto esterno

Rischi derivanti dal contesto esterno in cui Sabaf opera, che potrebbero impattare negativamente sulla sostenibilità economico-finanziaria del business nel medio-lungo termine. I rischi più rilevanti che rientrano in questa categoria sono connessi alle condizioni generali dell'economia, all'andamento della domanda e alla concorrenza di prodotto, cui si aggiungono i rischi connessi alla presenza di Sabaf in Turchia e, più in generale, di instabilità dei Paesi emergenti in cui il Gruppo opera.

### Rischi strategici

Rischi strategici che potrebbero impattare negativamente sulle performance di breve medio termine di Sabaf, tra cui, ad esempio: la perdita di opportunità di business sul mercato cinese, i rischi connessi alla strategia di crescita per linee esterne e la tutela di esclusività del prodotto.

### Rischi legali e di compliance

Rischi connessi alle responsabilità contrattuali di Sabaf e alla compliance rispetto alle normative applicabili al Gruppo, tra cui: il D.Lgs. 231/2001, la L. 262/2005, la normativa HSE, la regolamentazione applicabile alle società quotate, la normativa fiscale, la normativa giuslavoristica.

### Rischi operativi

Rischi di subire perdite derivanti da inadeguatezza o disfunzione di processi, risorse umane e sistemi informativi. In tale categoria rientrano i rischi di natura finanziaria (es. perdite derivanti dalla volatilità del prezzo delle materie prime impiegate dal Gruppo nei processi produttivi, dalle oscillazioni dei tassi di cambio ovvero dalla gestione del credito commerciale), i rischi connessi ai processi produttivi (es. responsabilità di prodotto), i rischi organizzativi (es. perdita e/o difficile reperibilità di competenze chiave, resistenza al cambiamento da parte dell'organizzazione), i rischi connessi agli acquisiti (es. rapporti con fornitori e terzisti) e i rischi di Information Technology.

Per i principali rischi, sono fornite di seguito le descrizioni analitiche e le relative azioni di risk management in essere.

### ***Andamento del settore***

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo è influenzata da vari fattori connessi all'andamento del settore, tra cui:

- Andamento macro-economico generale: il mercato degli elettrodomestici è influenzato da fattori macroeconomici quali: l'andamento del Prodotto Interno Lordo, il livello di fiducia dei consumatori e delle imprese, l'andamento dei tassi d'interesse, il costo delle materie prime, il tasso di disoccupazione, la facilità di ricorso al credito.
- Concentrazione del mercato di sbocco: a seguito di fusioni e acquisizioni, i clienti hanno acquisito potere contrattuale.

- Stagnazione della domanda nei mercati maturi (i.e. Europa) a favore della crescita nei Paesi emergenti, caratterizzati da condizioni vendita differenti e da un contesto macro-economico più instabile.
- Inasprimento della concorrenza che, in alcuni casi, impone politiche di prezzo aggressive.

Per fronteggiare tale situazione, il Gruppo punta a mantenere invariata e, ove possibile, rafforzare la propria posizione di leadership attraverso:

- sviluppo di nuovi prodotti, caratterizzati da prestazioni superiori rispetto agli attuali standard di mercato e personalizzati in base alle esigenze del cliente;
- diversificazione degli investimenti commerciali su mercati in crescita ed emergenti con investimenti commerciali e produttivi locali;
- mantenimento di elevati standard di qualità e sicurezza, che consentono di differenziare il prodotto mediante l'impiego di risorse e l'implementazione di processi produttivi difficilmente sostenibili dai competitor;
- consolidamento delle relazioni commerciali con i principali player del settore;
- adozione di una strategia di diversificazione e ingresso in nuovi segmenti / settori di business.

### ***Instabilità dei Paesi emergenti in cui il Gruppo opera***

La Turchia rappresenta il principale polo di produzione di elettrodomestici a livello europeo; negli anni, l'industria locale ha attratto ingenti investimenti esteri e favorito la crescita di importanti produttori. In tale contesto, Sabaf ha creato nel 2012 uno stabilimento produttivo in Turchia che realizza oggi il 10% della produzione totale di Gruppo. Il mercato turco rappresenta oltre il 25% delle vendite totali del Gruppo. Le tensioni socio-politiche in Turchia degli ultimi anni non hanno avuto alcun effetto sulle attività del Gruppo Sabaf, che sono proseguite nella totale ordinarietà. In considerazione della rilevanza strategica di tale Paese, il management ha valutato i rischi che potrebbero derivare dall'impossibilità di operare in Turchia. Si evidenzia come tutti i prodotti oggi realizzati in Turchia possono essere realizzati anche in Italia, sebbene a costi superiori, potendo garantire così la continuità delle forniture ai clienti.

Più in generale, il Gruppo risulta esposto ai rischi connessi all'instabilità (politica, economica, fiscale, normativa) di alcuni Paesi emergenti in cui produce o vende. Eventuali situazioni di embargo o di particolare instabilità politico/economica, ovvero mutamenti nei sistemi normativi e/o giudiziari locali, ovvero l'imposizione di nuove tariffe doganali o imposte potrebbero incidere negativamente su una quota del fatturato di Gruppo e sulla relativa marginalità.

Per mitigare i fattori di rischio sopra citati, Sabaf ha adottato le seguenti misure:

- diversificazione degli investimenti a livello internazionale, definendo diverse priorità strategiche che considerano, oltre alle opportunità di business, anche i diversi profili di rischio associati;
- monitoraggio dell'andamento economico e sociale dei Paesi target, anche attraverso una rete locale di agenti e collaboratori;
- tempestiva valutazione degli impatti (potenziali) conseguenti all'eventuale interruzione del business sui mercati di Paesi emergenti;
- adozione di condizioni contrattuali di vendita che tutelano il Gruppo (es.: pagamenti anticipati e pagamenti a mezzo di lettere di credito presso primari istituti bancari).

### ***Concorrenza di prodotto***

Il modello di business del Gruppo Sabaf è incentrato sulla produzione di componenti per la cottura a gas (rubinetti e bruciatori); pertanto esiste il rischio di non valutare correttamente le minacce e le opportunità derivanti dalla concorrenza di prodotti alternativi (soluzioni alternative alla cottura a gas, quali ad esempio l'induzione), con la conseguenza di non sfruttare adeguatamente eventuali opportunità di mercato e/o risentire di impatti negativi sulla marginalità e sul fatturato.

Negli ultimi anni, il Gruppo ha avviato alcuni progetti volti ad analizzare le opportunità e le minacce connesse alla concorrenza di prodotti alternativi alla cottura a gas, tra cui:

- analisi delle possibilità di espansione nel mercato dei piani cottura a induzione, con focus sulle analisi di fattibilità tecnica e commerciale;
- sviluppo di nuovi componenti per la cottura a gas in grado di soddisfare le esigenze che portano alcuni consumatori (soprattutto occidentali) a preferire l'induzione (fattori estetici, praticità e facilità di pulizia, integrazione tecnologica);
- valutazione di operazioni di M&A, anche in settori contigui a quello tradizionalmente seguito da Sabaf.

### ***Perdita di opportunità di business nel mercato cinese***

Con una produzione di oltre 20 milioni di piani cottura all'anno, la Cina rappresenta uno dei più importanti mercati al mondo. Dopo molti anni di sola presenza commerciale, nel 2015 Sabaf ha avviato la produzione in loco di un bruciatore speciale per il mercato cinese.

Esiste, tuttavia, il rischio che gli investimenti effettuati da Sabaf per l'apertura della sede in Cina e l'avviamento della produzione non producano (almeno nel breve/medio periodo) un adeguato ritorno economico.

Per supportare lo sviluppo della filiale cinese del Gruppo e garantire il ritorno economico degli investimenti effettuati, Sabaf ha in corso le seguenti azioni:

- sviluppare un piano strategico / operativo adeguato a sfruttare le opportunità di crescita offerte dal mercato locale;
- proseguire nello sviluppo di linee di prodotto in linea con le esigenze del mercato cinese e conformi alle normative locali;
- adottare e mantenere un mix qualità - prezzo in linea con le aspettative dei potenziali clienti locali.

### ***Crescita per linee esterne***

Il piano strategico sviluppato dal management di Gruppo include, tra gli altri elementi, la possibilità di crescita per linee esterne, anche in settori contigui. Tale scelta strategica comporta specifici profili di rischio per Sabaf, riconducibili a:

- non corretta valutazione delle società target / non corretta valutazione dei rischi e delle opportunità di una eventuale acquisizione;
- ritardi o difficoltà nell'integrazione.

Il Gruppo ha adottato soluzioni e strumenti atti a mitigare i sopra citati rischi, quali:

- definizione di linee guida / requisiti necessari per l'individuazione di società target;
- costituzione di un team interno di lavoro, dedicato alla individuazione e valutazione di potenziali target;
- sviluppo di linee guida, processi e strumenti a supporto della valutazione di operazioni di M&A e delle successive attività di integrazione.



### ***Tutela dell'esclusività di prodotto***

Il modello di business di Sabaf basa la tutela dell'esclusività del prodotto principalmente sulla capacità di progettazione e realizzazione interna dei macchinari speciali utilizzati nei processi produttivi, grazie al know-how unico e difficilmente replicabile dai concorrenti.

Esiste il rischio che alcuni prodotti del Gruppo, ancorché protetti da tutela brevettuale, siano copiati dai concorrenti. L'esposizione a tale rischio è aumentata a seguito dell'apertura commerciale in Paesi in cui è difficile far valere i diritti sui brevetti industriali.

Sabaf ha sviluppato e mantenuto nel tempo un modello strutturato di gestione delle innovazioni e della protezione della proprietà intellettuale. Inoltre, il Gruppo monitora periodicamente le strategie brevettuali adottate/da adottare sulla base di valutazioni di costo/opportunità.

### ***Rischi finanziari***

Il Gruppo Sabaf è esposto a una serie di rischi di natura finanziaria, riconducibili a:

- **Volatilità dei prezzi delle materie prime:** Sabaf impiega nei processi produttivi metalli e leghe, i cui prezzi sono generalmente negoziati con frequenza semestrale o annuale; di conseguenza le Società del Gruppo potrebbero non riuscire a trasferire ai clienti immediatamente in corso d'anno eventuali variazioni dei prezzi delle materie prime, con conseguenti effetti sulla marginalità.
- **Oscillazione dei tassi di cambio:** il Gruppo effettua transazioni prevalentemente in euro; esistono tuttavia transazioni in altre valute, quali il dollaro USA, il real brasiliano, la lira turca e il renminbi cinese. In particolare, poiché il 14% circa del fatturato consolidato è realizzato in dollaro USA, l'eventuale suo deprezzamento rispetto all'euro e al real potrebbe comportare una perdita di competitività nei mercati in cui tali vendite sono realizzate (soprattutto America Settentrionale e Meridionale).
- **Credito Commerciale:** l'elevata concentrazione del fatturato su un numero limitato di clienti, genera una concentrazione dei relativi crediti commerciali, con conseguente potenziale aumento dell'impatto negativo sui risultati economico-finanziari in caso di insolvenza di uno di essi. In particolare, in considerazione delle difficoltà strutturali del settore degli elettrodomestici nei mercati maturi, è possibile che si manifestino situazioni di difficoltà finanziaria o di insolvenza da parte dei clienti.

Per approfondimenti in merito ai rischi di natura finanziaria, si rinvia alla Nota 35 del bilancio consolidato in tema di informativa rilevate ai fini dell'IFRS 7.

### ***Attività di Ricerca e Sviluppo***

I progetti di ricerca e sviluppo più significativi condotti nel corso del 2017 sono stati i seguenti:

#### ***Bruciatori***

- sono in fase di sviluppo tre modelli di bruciatori customizzati destinati al mercato nordamericano;
- è stato realizzato un bruciatore tripla corona di dimensioni ridotte destinato al mercato sudamericano;
- è stato sviluppato un bruciatore personalizzato per un importante cliente brasiliano;

- si stanno testando soluzioni tecniche innovative che facilitano la pulizia dei bruciatori da parte degli utenti;

#### *Rubinetti*

- è stato sviluppato un rubinetto con sicurezza specifico per la regolazione del forno;
- è in corso un progetto per la realizzazione di un rubinetto multiposizione;

#### *Cerniere*

- è stato completato lo sviluppo della motorizzazione di cerniere entro porta per forno e relativo controllo elettronico dell'apertura e della chiusura della porta;
- è stata sviluppata una cerniera lavastoviglie dotata di un sistema "sliding" per lo scorrimento del pannello;
- è stato sviluppato un gruppo ammortizzatore entro forno idoneo per applicazione su forni a microonde;
- sono stati sviluppati una cerniera e un portarullino della tipologia high performance, per applicazioni su impianti professionali.

Oltre ai già citati interventi di integrazione tra impianti di produzione e sistemi gestionali (industria 4.0), sono stati avviati studi per l'etichettatura elettronica dei colli e per l'automazione della logistica interna. Per tutto il Gruppo, è proseguito il miglioramento dei processi produttivi, che si è accompagnato allo sviluppo e realizzazione interna di macchinari, utensili e stampi.

I costi di sviluppo sono stati capitalizzati per 496.000 euro, in quanto sono risultate soddisfatte tutte le condizioni previste dai principi contabili internazionali, negli altri casi sono stati imputati a conto economico.

### **Dichiarazione di carattere non finanziario**

A partire dal 2017, il Gruppo Sabaf pubblica in una relazione distinta dalla presente relazione sulla gestione la dichiarazione consolidata di carattere non finanziario prevista dal D.Lgs. 54/2016. Nella dichiarazione non finanziaria sono fornite tutte le informazioni utili ad assicurare la comprensione dell'attività del Gruppo, del suo andamento, dei suoi risultati e dell'impatto dalla stessa prodotta, con particolare riferimento ai temi ambientali, sociali, attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani, alla lotta contro la corruzione attiva e passiva, che sono rilevanti tenuto conto delle attività e delle caratteristiche del Gruppo.

La dichiarazione di carattere non finanziario è inclusa nello stesso fascicolo di stampa in cui sono pubblicati la relazione sulla gestione, il bilancio consolidato, il bilancio separato della capogruppo Sabaf S.p.A. e la relazione sulla remunerazione.

Si evidenzia come già dal 2005, peraltro, il Gruppo Sabaf pubblica congiuntamente nel Rapporto Annuale le proprie performance di sostenibilità economiche, sociali ed ambientali.

### **Personale**

Nel Gruppo Sabaf nel corso del 2017 non vi sono stati morti sul lavoro o infortuni gravi sul lavoro che hanno comportato lesioni gravi o gravissime per i quali è stata definitivamente accertata una responsabilità aziendale o addebiti in ordine a malattie professionali su dipendenti o ex dipendenti e cause di mobbing, per cui le società del Gruppo sono state dichiarate definitivamente responsabili.

Per ogni altra informazione si rimanda alla Dichiarazione Non Finanziaria.

## **Ambiente**

Segnaliamo che nel corso del 2017 non vi sono stati:

- danni causati all'ambiente per cui il Gruppo è stato dichiarato colpevole in via definitiva;
- sanzioni o pene definitive inflitte al Gruppo per reati o danni ambientali.

Per ogni altra informazione si rimanda alla Dichiarazione Non Finanziaria.

## **Corporate governance**

Per una trattazione completa del sistema di corporate governance del Gruppo Sabaf si rimanda alla relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari, disponibile sul sito della Società alla sezione Investor Relations.

## **Sistema di controllo interno sul financial reporting**

Il sistema di controllo interno sul financial reporting è analiticamente descritto nella relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari, alla quale si rinvia.

Con riferimento alle "condizioni per la quotazione di azioni di società controllanti società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea" di cui agli articoli 36 e 39 del Regolamento Mercati, la Società e le sue controllate dispongono di sistemi amministrativo-contabili che consentono la messa a disposizione del pubblico delle situazioni contabili predisposte ai fini della redazione del bilancio consolidato dalle società che ricadono nell'ambito di tale normativa e sono idonei a far pervenire regolarmente alla direzione e al revisore della Capogruppo i dati necessari per la redazione del bilancio consolidato. Il Gruppo Sabaf dispone, inoltre, di un efficace flusso informativo verso il revisore centrale, nonché di informazioni in via continuativa in merito alla composizione degli organi sociali delle società controllate con evidenza delle cariche ricoperte e provvede alla raccolta sistematica e centralizzata, nonché al regolare aggiornamento, dei documenti formali relativi allo statuto ed al conferimento dei poteri agli organi sociali. Sussistono quindi le condizioni di cui al citato articolo 36, lettere a), b) e c) del Regolamento Mercati emanato da CONSOB. Nel corso dell'esercizio non sono state effettuate acquisizioni di società con sede in Paesi non appartenenti all'Unione Europea che, autonomamente considerate, rivestano significativa rilevanza ai fini della normativa in esame.

## **Modello 231**

Il Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo adottato ai sensi del Decreto Legislativo 231/2001 è descritto nella relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari, alla quale si rinvia.

## **Protezione dei dati personali**

Con riferimento al D.Lgs. 196 del 30 giugno 2003, nel corso del 2017 il Gruppo ha proseguito la sua attività per garantire il rispetto delle norme in vigore. Sono in corso le attività di adeguamento al regolamento GDPR, che entrerà in vigore nel mese di maggio 2018.

## **Strumenti finanziari derivati**

Per il commento di tale voce rimandiamo alla Nota 35 del bilancio consolidato.

## **Operazioni atipiche o inusuali**

Le società del Gruppo Sabaf non hanno compiuto operazioni atipiche o inusuali nel corso del 2017.

### **Sedi secondarie**

Né Sabaf S.p.A. né le sue controllate hanno sedi secondarie operative.

### **Direzione e coordinamento**

Sabaf S.p.A. non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte di altre società. Sabaf S.p.A. esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti delle sue controllate italiane Faringosi Hinges s.r.l., Sabaf Immobiliare s.r.l. e A.R.C. s.r.l.

### **Operazioni infragruppo e operazioni con parti correlate**

I rapporti fra le società del Gruppo, inclusi quelli con la controllante, sono regolati a condizioni di mercato, così come i rapporti con parti correlate, definite ai sensi del principio contabile Ias 24. Il dettaglio delle operazioni infragruppo e delle altre operazioni con parti correlate è esposto alla Nota 36 del bilancio consolidato e alla Nota 37 del bilancio separato di Sabaf S.p.A.

### **Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura ed evoluzione prevedibile della gestione**

L'avvio del 2018 evidenzia un moderato incremento delle vendite rispetto allo stesso periodo del 2017. Dopo un anno caratterizzato da un tasso di crescita nettamente superiore al trend medio degli ultimi esercizi e nonostante lo scenario competitivo rimanga ancora impegnativo, il Gruppo stima per l'intero esercizio 2018 di potere raggiungere ricavi in aumento tra il 3% e il 5% rispetto al 2017. Il Gruppo ritiene inoltre che l'adeguamento dei prezzi di vendita e gli ulteriori miglioramenti dell'efficienza gestionale consentiranno di bilanciare gli impatti negativi legati all'indebolimento del dollaro e all'aumento dei prezzi delle materie prime, e stima pertanto una redditività operativa (EBITDA%) in linea con il 2017.

Tali ipotesi considerano uno scenario macroeconomico non influenzato da eventi imprevedibili. Qualora la situazione economica subisca, invece, significative variazioni i valori consuntivi potrebbero discostarsi dai dati previsionali.

## Situazione economico – finanziaria di Sabaf S.p.A.

<i>in migliaia di euro</i>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
Ricavi di vendita	115.687	101.523	14.164	+14,0%
Margine operativo lordo (EBITDA)	17.477	13.525	3.952	+29,2%
Risultato operativo (EBIT)	8.050	4.070	3.980	+97,8%
Utile ante imposte (EBT)	9.072	3.593	5.479	+152,5%
Utile netto	8.001	2.460	5.541	+225,2%

La riclassificazione della situazione patrimoniale in base a criteri finanziari si presenta come segue:

<i>in migliaia di euro</i>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
<i>Attività non correnti</i> <sup>6</sup>	89.361	89.258
<i>Attività finanziarie non correnti</i>	1.848	2.137
Attività a breve <sup>7</sup>	58.875	54.475
Passività a breve <sup>8</sup>	(23.643)	(22.441)
<i>Capitale circolante</i> <sup>9</sup>	35.232	32.034
<i>Fondi per rischi e oneri, TFR, imposte differite</i>	(2.637)	(2.888)
<b>Capitale investito netto</b>	<b>123.804</b>	<b>120.541</b>
Posizione finanziaria netta a breve termine	(15.239)	(11.496)
Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine	(16.478)	(17.521)
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(31.717)</b>	<b>(29.017)</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>92.087</b>	<b>91.524</b>

6 Escluse le Attività finanziarie

7 Somma di Rimanenze, Crediti commerciali, Crediti per imposte e Altri crediti correnti

8 Somma di Debiti commerciali, Debiti per imposte e Altri debiti

9 Differenza tra Attività a breve e Passività a breve

I flussi finanziari dell'esercizio sono sinteticamente esposti nella seguente tabella:

<i>in migliaia di euro</i>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b><i>Liquidità iniziale</i></b>	<b>1.797</b>	<b>1.090</b>
<i>Cash flow operativo</i>	12.554	15.205
<i>Flusso monetario da investimenti</i>	(9.319)	(12.591)
Free cash flow	3.235	2.614
Flusso monetario da attività finanziarie	(2.335)	(1.907)
<b>Flusso monetario del periodo</b>	<b>900</b>	<b>707</b>
<b><i>Liquidità finale</i></b>	<b>2.697</b>	<b>1.797</b>

L'indebitamento finanziario netto e la posizione finanziaria netta a breve termine nelle tabelle di cui sopra sono definiti in conformità alla posizione finanziaria netta dettagliata nella Nota 22 del bilancio separato, come richiesto dalla comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006.

L'esercizio 2017 si è chiuso con un fatturato in aumento del 14% rispetto al 2016. La famiglia di prodotto dei rubinetti e termostati è stata la più debole, mentre le vendite di bruciatori hanno registrato un andamento molto positivo. In particolare, si evidenzia la forte crescita dei bruciatori speciali, famiglia dove più forte è stata l'innovazione di prodotto negli ultimi anni. L'incremento delle vendite ha impattato positivamente sulla redditività operativa lorda: l'EBITDA è stato di 17,5 milioni di euro, pari al 15,1% del fatturato (13,5 milioni di euro nel 2016, pari al 13,3%).

L'EBIT del 2017 è stato di 8,1 milioni di euro, pari al 7% del fatturato (4,1 milioni di euro nel 2016, pari al 4%).

L'incidenza del costo del lavoro sulle vendite è diminuita dal 26% al 24,8%.

L'incidenza degli oneri finanziari netti sul fatturato è minima e pari allo 0,4% (sostanzialmente invariata), in virtù del livello di indebitamento finanziario contenuto e dei bassi tassi d'interesse.

Nel corso del 2017, a differenza del precedente esercizio, la Società ha ricevuto dividendi per 1,5 milioni di euro dalla controllata Sabaf Immobiliare e contabilizzato il beneficio fiscale relativo al Patent Box per il triennio 2015-2017, pari a complessivi 1,3 milioni di euro, come dettagliatamente illustrato nella Nota 33 del bilancio separato. L'onere fiscale effettivo relativo all'esercizio 2017 è pari al 11,8% (era pari al 31,5% nel 2016).

L'utile netto è stato di 8 milioni di euro, pari al 6,9% del fatturato (2,5 milioni di euro nel 2016 pari al 2,4%).

Il cash flow reddituale (utile netto più ammortamenti) passa da 11,5 a 16,8 milioni di euro, con una incidenza sul fatturato pari all'14,6% (era pari all'11,3% nel 2016).

Nel 2017 Sabaf S.p.A. ha investito oltre 8 milioni di euro in impianti e macchinari. I principali investimenti dell'esercizio sono stati finalizzati alla ulteriore automazione della produzione dei rubinetti in lega leggera e all'interconnessione degli impianti di produzione con i sistemi

gestionali (industria 4.0). Altri investimenti sono stati destinati alla realizzazione di stampi per nuovi bruciatori, sono invece sistematici gli investimenti volti al mantenimento di un parco macchinari costantemente aggiornato e pienamente efficiente.

Al 31 dicembre 2017 il capitale circolante ammonta a 35 milioni di euro contro i 32 milioni di euro dell'esercizio precedente: la sua incidenza percentuale sul fatturato si attesta al 30,5%, rispetto al 31,6% di fine 2016.

L'autofinanziamento generato dalla gestione corrente (cash-flow operativo) è risultato pari a 12,6 milioni di euro contro i 15,2 milioni di euro dell'esercizio precedente.

L'indebitamento finanziario netto è pari a 31,7 milioni di euro, rispetto ai 29 milioni di euro del 31 dicembre 2016.

A fine esercizio il patrimonio netto ammonta a 92,1 milioni di euro, contro i 91,5 milioni di euro del 2016. Il rapporto tra l'indebitamento finanziario netto e il patrimonio netto è pari al 34%, a fine 2016 era del 32%.

***Prospetto di raccordo tra il patrimonio netto e il risultato del periodo della capogruppo e il patrimonio netto e il risultato del periodo consolidato***

Ai sensi della Comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006 si riporta il prospetto di raccordo fra il risultato dell'esercizio 2017 e il patrimonio netto al 31 dicembre 2017 di Gruppo con gli analoghi valori della Capogruppo Sabaf S.p.A.:

Descrizione	31.12.2017		31.12.2016(*)	
	Utile d'esercizio	Patrimonio netto	Utile d'esercizio	Patrimonio netto
<b>Utile e patrimonio netto della capogruppo Sabaf S.p.A.</b>	<b>8.001</b>	<b>92.087</b>	<b>2.460</b>	<b>91.524</b>
Patrimonio e risultati società consolidate	7.971	67.929	6.175	66.276
Eliminazione del valore di carico partecipazioni consolidate	682	(48.596)	521	(49.900)
Avviamento	0	6.215	0	6.215
Opzione put su minorities A.R.C.	(241)	(1.763)	0	(1.522)
Effetto IFRS 3 su acquisizione A.R.C.	0	0	(21)	275
Elisioni intercompany	(1.497)	(817)	(60)	(491)
Quota di pertinenza di terzi	(81)	(1.460)	(81)	(1.379)
<b>Utile e patrimonio netto di pertinenza del Gruppo</b>	<b>14.835</b>	<b>113.595</b>	<b>8.994</b>	<b>110.998</b>

(\*) valori rideterminati ai sensi dell'IFRS 3, in modo da tener conto retrospettivamente degli effetti risultanti dalla valutazione al fair value delle attività e passività di A.R.C. alla data di acquisizione precedentemente considerata provvisoria.

### **Utilizzo del maggiore termine per la convocazione dell'assemblea**

Ai sensi del secondo comma dell'art. 2364 del codice civile, in considerazione della necessità di procedere a consolidare i bilanci delle società del Gruppo e di predisporre tutta la documentazione di supporto, gli amministratori intendono avvalersi del maggiore termine concesso alle società tenute alla redazione del bilancio consolidato per la convocazione dell'assemblea ordinaria degli azionisti chiamata ad approvare il bilancio dell'esercizio 2017. La stessa assemblea dovrà anche deliberare l'elezione dei componenti degli organi di amministrazione e controllo e deve pertanto essere convocata almeno 40 giorni prima ai sensi dell'art. 125-*bis* del TUF. L'assemblea è convocata in unica data per il giorno 8 maggio 2018.

### **Proposta di approvazione del bilancio separato e proposta di dividendo**

Ringraziando il personale dipendente, il Collegio Sindacale, la società di revisione e le Autorità di controllo per la fattiva collaborazione, invitiamo gli azionisti ad approvare il bilancio chiuso al 31 dicembre 2017, con la proposta di destinare l'utile di esercizio di 8.001.327 euro nel modo seguente:

- agli azionisti un dividendo di 0,55 euro per ogni azione, in pagamento dal 30 maggio 2018 (stacco cedola il 28 maggio 2018, record date il 29 maggio 2018). In tema di azioni proprie, Vi invitiamo a destinare alla Riserva Straordinaria un ammontare corrispondente al dividendo delle azioni sociali in portafoglio alla data di stacco cedola;
- alla Riserva Straordinaria il residuo.

Ospitaletto, 26 marzo 2018  
Il Consiglio di Amministrazione