

# **GRUPPO SABAF**

## *RELAZIONE SULLA GESTIONE*

## Situazione economico-finanziaria del Gruppo

<i>in migliaia di euro</i>	<b>2018</b>	<b>%</b>	<b>2017</b>	<b>%</b>	Variazione 2018-2017	Variazione %
Ricavi di vendita	150.642	100%	150.223	100%	419	+0,3%
Margine operativo lordo (EBITDA)	29.959	19,9%	30.955	20,6%	(996)	-3,2%
Risultato operativo (EBIT)	16.409	10,9%	18.117	12,1%	(1.708)	-9,4%
Utile ante imposte	20.960	13,9%	17.804	11,9%	3.156	+17,7%
Utile netto di pertinenza del Gruppo	15.614	10,4%	14.835	9,9%	779	+5,3%
Utile base per azione (euro)	1,413		1,323		0,090	+6,8%
Utile diluito per azione (euro)	1,413		1,323		0,090	+6,8%

Nel 2018 il Gruppo Sabaf ha conseguito ricavi di vendita pari a 150,6 milioni di euro, superiori dello 0,3% rispetto ai 150,2 milioni di euro del 2017 (-2,4% a parità di area di consolidamento). La redditività, seppure in leggera flessione, si è confermata su livelli di eccellenza: l'EBITDA 2018 è stato di 30 milioni di euro, pari al 19,9% del fatturato, rispetto ai 31 milioni di euro (20,6% del fatturato) del 2017, l'EBIT ha raggiunto i 16,4 milioni di euro, pari al 10,9% del fatturato, contro i 18,1 milioni di euro (12,1%) dell'anno precedente. Il risultato netto del 2018, pari a 15,6 milioni di euro (10,4% delle vendite), è superiore del 5,3% rispetto ai 14,8 milioni di euro del 2017.

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

<i>in migliaia di euro</i>	<b>2018</b>	<b>%</b>	<b>2017</b>	<b>%</b>	Variazione %
Rubinetti in ottone	4.327	2,9%	5.991	4,0%	-27,8%
Rubinetti in lega leggera	37.615	25,0%	39.351	26,2%	-4,4%
Termostati	6.521	4,3%	7.376	4,9%	-11,6%
Brucciatori standard	39.368	26,1%	41.070	27,3%	-4,1%
Brucciatori speciali	27.585	18,3%	27.184	18,1%	+1,5%
Accessori e altri ricavi	15.422	10,3%	15.267	10,2%	+1,0%
<i>Totale componenti gas domestici</i>	<i>130.838</i>	<i>86,9%</i>	<i>136.239</i>	<i>90,7%</i>	<i>-4,0%</i>
Componenti gas professionali	5.331	3,5%	5.079	3,4%	+5,0%
Cerniere	10.436	6,9%	8.905	5,9%	+17,2%
Componenti elettronici	4.037	2,7%	0	0,0%	
<b>Totale</b>	<b>150.642</b>	<b>100%</b>	<b>150.223</b>	<b>100%</b>	<b>+0,3%</b>

L'innovazione di prodotto continua a sostenere le vendite di bruciatori speciali e professionali, mentre si evidenzia una flessione marcata dei prodotti più maturi (rubinetti in ottone e termostati). Di rilievo è l'incremento delle vendite di cerniere, sostenuta dal buon andamento del mercato nordamericano e dall'avvio di nuove forniture. A seguito dell'acquisizione di

Okida Elektronik, a partire da settembre 2018 il Gruppo è attivo anche nella produzione e vendita di componenti elettronici.

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

<i>in migliaia di euro</i>	<b>2018</b>	<i>%</i>	<b>2017</b>	<i>%</i>	Variazione %
Italia	31.579	21,0%	36.523	24,3%	-13,5%
Europa Occidentale	12.337	8,2%	11.678	7,8%	+5,6%
Europa Orientale	46.301	30,7%	42.824	28,5%	+8,1%
Medio Oriente e Africa	12.303	8,2%	13.009	8,6%	-5,4%
Asia e Oceania	7.590	5,0%	10.516	7,0%	-27,8%
Sud America	25.461	16,9%	22.938	15,3%	+11,0%
Nord America e Messico	15.071	10,0%	12.735	8,5%	+18,3%
<b>Totale</b>	<b>150.642</b>	<b>100%</b>	<b>150.223</b>	<b>100%</b>	<b>+0,3%</b>

L'analisi delle vendite per area geografica evidenzia un trend disomogeneo nei diversi mercati in cui opera il Gruppo. I miglior risultati sono stati ottenuti nel continente americano: le vendite in Nord America sono state sostenute dal buon andamento dei consumi; in Sud America forti tassi di crescita hanno interessato i Paesi dell'area andina, che hanno più che controbilanciato gli effetti della crisi in Argentina e una domanda ancora stagnante in Brasile. Nei mercati europei si sono registrati tassi di crescita soddisfacenti, grazie al consolidamento dei rapporti con i principali clienti e al contributo apportato dall'acquisizione in Turchia di Okida; solo in Italia le vendite sono in flessione a causa del forte ridimensionamento della produzione di elettrodomestici. Nord Africa e Medio Oriente hanno mostrato segni di debolezza, mentre la presenza del Gruppo sui mercati asiatici non è ancora sufficientemente consolidata.

I prezzi medi di vendita del 2018 sono stati inferiori dello 0,2% rispetto al 2017.

I prezzi medi effettivi di acquisto delle principali materie prime (leghe di alluminio, acciaio e ottone) sono stati mediamente superiori rispetto al 2017, con un impatto negativo pari allo 0,7% delle vendite. L'incidenza dei consumi (acquisti più variazione delle rimanenze) sulle vendite è stata pari al 38,4% nel 2018, rispetto al 38,2% del 2017.

L'incidenza del costo del lavoro è diminuita dal 23,5% delle vendite al 23,1%, beneficiando della maggiore automazione della produzione.

L'incidenza degli oneri finanziari netti sul fatturato rimane contenuta, pari allo 0,6% del fatturato. Nell'esercizio il Gruppo ha iscritto a conto economico differenze cambio positive per 5,4 milioni di euro, a seguito delle fluttuazioni dei tassi di cambio con la lira turca e il dollaro.

Il tax-rate del 2018 è pari al 24,6% (16,2% nel 2017, quando il Gruppo aveva contabilizzato il beneficio "Patent Box" per il triennio 2015-2017). I principali benefici fiscali goduti dal Gruppo sono 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>31/12/2018</b>	<b>31/12/2017</b>
<i>Attività non correnti</i>	<i>119.527</i>	<i>93.802</i>
Attività a breve <sup>1</sup>	92.111	79.314
Passività a breve <sup>2</sup>	(32.381)	(28.561)
<i>Capitale circolante<sup>3</sup></i>	<i>59.730</i>	<i>50.753</i>
<i>Attività finanziarie a breve termine</i>	<i>-</i>	<i>67</i>
<i>Fondi per rischi e oneri, TFR, imposte differite</i>	<i>(6.387)</i>	<i>(4.034)</i>
<b>Capitale investito netto</b>	<b>172.870</b>	<b>140.588</b>
Posizione finanziaria netta a breve termine	(9.180)	(5.830)
Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine	(44.344)	(19.703)
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>(53.524)</b>	<b>(25.533)</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>119.346</b>	<b>115.055</b>

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

<i>in migliaia di euro</i>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<b><i>Liquidità iniziale</i></b>	<i>11.533</i>	<i>12.143</i>
<i>Cash flow operativo</i>	<i>25.814</i>	<i>22.779</i>
<i>Flusso monetario dagli investimenti</i>	<i>(11.467)</i>	<i>(13.944)</i>
Free cash flow	14.347	8.835
Flusso monetario dall'attività finanziaria	21.579	(6.516)
Acquisizione Okida	(24.077)	-
Differenze cambio di traduzione	(9.956)	(2.929)
<b>Flusso monetario del periodo</b>	<b>1.893</b>	<b>(610)</b>
<b><i>Liquidità finale</i></b>	<i>13.426</i>	<i>11.533</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 2018 il capitale circolante ammonta a 59,7 milioni di euro, rispetto ai 50,8 milioni di euro di fine 2017: la sua incidenza sul fatturato pro-forma (considerato cioè il contributo di Okida per l'intero esercizio 2018) è pari al 38% (33,8% nel 2017).

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

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

3 Differenza tra Attività a breve e Passività a breve

L'indebitamento finanziario del Gruppo è prevalentemente a medio-lungo termine, la forma tecnica maggiormente utilizzata è quella dei mutui chirografari rimborsabili in 5 anni.

Nel 2018 il Gruppo ha investito 24,1 milioni di euro per acquisire il 100% della società turca Okida Elektronik; le finalità di tale operazione sono approfondite nel prossimo paragrafo della presente relazione.

Il Gruppo Sabaf ha inoltre effettuato investimenti organici per 11,5 milioni di euro: i principali investimenti dell'esercizio sono stati finalizzati all'incremento della capacità produttiva dei bruciatori speciali, al completamento dell'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 sistematici gli investimenti di mantenimento e sostituzione per tenere costantemente aggiornato e in efficienza l'apparato produttivo.

Nel corso dell'esercizio il Gruppo ha pagato dividendi per 6,1 milioni di euro e acquistato azioni proprie per 2,4 milioni di euro; l'indebitamento finanziario netto è pari a 53,5 milioni di euro, contro i 25,5 milioni di euro del 31 dicembre 2017.

Al 31 dicembre 2018 il patrimonio netto ammonta a 119,3 milioni di euro; il rapporto tra l'indebitamento finanziario netto e il patrimonio netto è pari a 0,45 contro lo 0,22 del 2017.

#### Indicatori economico finanziari

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Redditività del capitale investito (EBIT/capitale investito)	9,5%	12,9%
Dividendi per azione (euro)	0,55 <sup>4</sup>	0,55
Indebitamento netto/EBITDA	1,79	0,82
Indebitamento netto/Mezzi propri	45%	22%
Capitalizzazione di mercato al 31 dicembre /patrimonio netto	1,44	2,00
Variazione del fatturato	+0,2%	+14,7%

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

### **L'acquisizione di Okida Elektronik**

A settembre 2018 il Gruppo ha acquisito il 100% di Okida Elektronik, leader in Turchia nella progettazione, produzione e vendita di schede elettroniche di controllo, timer, unità di visualizzazione e di alimentazione per forni, cappe da cucina, aspirapolvere, frigoriferi e congelatori. L'acquisizione di Okida rappresenta il primo passo verso la realizzazione del Piano Industriale 2018-2022, in linea con la strategia di ampliamento della gamma di prodotti nella componentistica per elettrodomestici e di acquisizione di competenze nel settore elettronico.

---

4 dividendo proposto

Okida è stata consolidata a partire dal 4 settembre 2018, contribuendo al fatturato consolidato 2018 per 4 milioni di euro. La società ha chiuso l'intero esercizio 2018 con vendite pari a 11,1 milioni di euro.

## **Fattori di rischio**

I risultati del processo di identificazione e valutazione dei rischi (Risk Assessment) svolto nel 2018 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 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, le normative inerenti al commercio internazionale e la normativa in materia di proprietà intellettuale.

### 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 acquisti (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. Nel corso del 2018, inoltre, il Gruppo ha acquisito il 100% di Okida Elektronik, leader in Turchia nella progettazione, produzione e vendita di schede elettroniche di controllo per elettrodomestici.

Con l'acquisizione di Okida, la Turchia rappresenta circa il 15% della produzione e 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 dalle eventuali difficoltà/impossibilità di operare in Turchia e previsto azioni di mitigazione di tale rischio.

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 con componenti elettronici);
- 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 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 16% circa del fatturato consolidato è realizzato in dollari 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 e alle relative modalità di gestione, 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 2018 sono stati i seguenti:

### *Componenti gas*

- sono in fase di sviluppo vari modelli di bruciatori customizzati, destinati principalmente al mercato nordamericano;
- si stanno testando soluzioni tecniche innovative che facilitano la pulizia dei bruciatori da parte degli utenti;
- è in corso un progetto per la realizzazione di un rubinetto multiposizione.

### *Cerniere*

- è stato sviluppato un gruppo entro forno ammortizzato che consente di avere un effetto *soft close* utilizzando un solo ammortizzatore per cucina;
- è stato effettuato lo sviluppo di un gruppo ammortizzato entro forno che consente di avere un effetto sia *soft close* che *soft open*;
- è stata sviluppata una cerniera ad asse orizzontale per coperchi utilizzati nel settore semiprofessionale;
- è stata sviluppata una cerniera camma interna entro porta con ammortizzatore integrato.

### *Componenti elettronici*

- è stato sviluppato un avanzato controllo elettronico IOT per cappe di aspirazione;
- è stata realizzata una piattaforma per il controllo elettronico con interfaccia touch per frigoriferi e freezer alto di gamma;
- è in fase di sviluppo una innovativa piattaforma di controllo elettronico per forno elettrico.

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 340.000 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. 254/2016. 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 2018 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 2018 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 è stata effettuata l'acquisizione di Okida Elektronik, società con sede in Turchia, per la quale il Gruppo sta provvedendo alla piena integrazione del sistema di financial reporting.

### **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**

Nel corso del 2018 Sabaf S.p.A. ha adeguato il sistema di gestione e protezione dei dati personali, adottando un Modello Organizzativo coerente con le previsioni del Regolamento Europeo 2016/679 (General Data Protection Regulation - GDPR). Specifici progetti sono in fase di implementazione per tutte le società del Gruppo per le quali è applicabile il GDPR.

### **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 2018.

### **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 2019 evidenzia segnali di rallentamento della domanda in alcuni dei principali mercati in cui opera il Gruppo, tra cui la Turchia.

Per il 2019 il Gruppo stima di potere raggiungere vendite in un range compreso tra 160 e 165 milioni di euro e una redditività operativa lorda (EBITDA %) superiore al 20%.

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>2018</b>	<b>2017</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
Ricavi di vendita	110.065	115.687	(5.622)	-4,9%
Margine operativo lordo (EBITDA)	13.644	17.477	(3.833)	-21,9%
Risultato operativo (EBIT)	5.543	8.050	(2.507)	-31,1%
Utile ante imposte (EBT)	9.227	9.072	155	+1,7%
Utile netto	8.040	8.001	39	+0,5%

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

<i>in migliaia di euro</i>	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2017</b>
<i>Attività non correnti</i> <sup>5</sup>	96.495	89.361
<i>Attività finanziarie non correnti</i>	5.367	1.848
Attività a breve <sup>6</sup>	64.927	58.875
Passività a breve <sup>7</sup>	(25.626)	(23.643)
<i>Capitale circolante</i> <sup>8</sup>	39.301	35.232
<i>Fondi per rischi e oneri, TFR, imposte differite</i>	(3.278)	(2.637)
<b>Capitale investito netto</b>	<b>138.885</b>	<b>123.804</b>
Posizione finanziaria netta a breve termine	(12.056)	(15.239)
Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine	(33.789)	(16.478)
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(45.845)</b>	<b>(31.717)</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>92.040</b>	<b>92.087</b>

5 Escluse le Attività finanziarie

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

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

8 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>2018</b>	<b>2017</b>
<b><i>Liquidità iniziale</i></b>	<b>2.697</b>	<b>1.797</b>
<i>Cash flow operativo</i>	8.796	12.554
<i>Flusso monetario da investimenti</i>	(15.219)	(9.319)
Free cash flow	(6.423)	3.235
Flusso monetario da attività finanziarie	5.685	(2.335)
<b>Flusso monetario del periodo</b>	<b>(738)</b>	<b>900</b>
<b><i>Liquidità finale</i></b>	<b>1.959</b>	<b>2.697</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 2018 si è chiuso con un fatturato inferiore del 4,9% rispetto al 2017. L'analisi delle vendite per categoria di prodotto evidenzia una flessione marcata dei prodotti più maturi (rubinetti in ottone e termostati), mentre le famiglie di prodotto più innovative (rubinetti in lega leggera e bruciatori speciali) mostrano una migliore tenuta. Il decremento delle vendite ha impattato negativamente sulla redditività operativa lorda: l'EBITDA è stato di 13,6 milioni di euro, pari al 12,4% del fatturato (17,5 milioni di euro nel 2017, pari al 15,1%).

L'EBIT del 2018 è stato di 5,5 milioni di euro, pari al 5% del fatturato (8,1 milioni di euro nel 2017, pari al 7%).

L'incidenza del costo del lavoro sulle vendite è aumentata dal 24,8% al 25,8%.

L'incidenza degli oneri finanziari netti sul fatturato è minima e pari allo 0,8%, in virtù del livello di indebitamento finanziario contenuto e dei bassi tassi d'interesse.

Nel corso del 2018 la Società ha incassato dividendi per 3 milioni di euro dalla controllata Sabaf Immobiliare e 1,3 milioni di euro dalla nuova partecipata Okida Elektronik.

L'onere fiscale effettivo relativo all'esercizio 2018 è pari al 12,9% (era pari al 11,8% nel 2017).

L'utile netto è stato di 8 milioni di euro, pari al 7,3% del fatturato (sostanzialmente invariato rispetto al 2017, quando aveva rappresentato il 6,9% del fatturato).

Nel 2018 Sabaf S.p.A. ha investito oltre 8 milioni di euro in impianti e macchinari. I principali investimenti dell'esercizio sono stati finalizzati all'aumento della capacità produttiva dei bruciatori speciali, 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 sistematici gli investimenti di mantenimento e sostituzione per tenere costantemente aggiornato e in efficienza l'apparato produttivo.

Al 31 dicembre 2018 il capitale circolante ammonta a 39,3 milioni di euro contro i 35,2 milioni di euro della fine dell'esercizio precedente: la sua incidenza percentuale sul fatturato si attesta al 35,7%, rispetto al 30,5% di fine 2017.

L'indebitamento finanziario netto è pari a 45,8 milioni di euro, rispetto ai 31,7 milioni di euro del 31 dicembre 2017.

A fine esercizio il patrimonio netto ammonta a 92 milioni di euro, contro i 92,1 milioni di euro del 2017. Il rapporto tra l'indebitamento finanziario netto e il patrimonio netto è pari al 49,8%, a fine 2017 era del 34%.

***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 2018 e il patrimonio netto al 31 dicembre 2018 di Gruppo con gli analoghi valori della Capogruppo Sabaf S.p.A.:

Descrizione	31.12.2018		31.12.2017	
	Utile d'esercizio	Patrimonio netto	Utile d'esercizio	Patrimonio netto
<b>Utile e patrimonio netto della capogruppo Sabaf S.p.A.</b>	<b>8.040</b>	<b>92.039</b>	<b>8.001</b>	<b>92.087</b>
Patrimonio e risultati società consolidate <sup>9</sup>	15.324	113.123	7.971	74.144
Eliminazione del valore di carico partecipazioni consolidate	640	(83.622)	682	(48.596)
Opzione put su minorities A.R.C.	55	(1.818)	(241)	(1.763)
Elisioni intercompany	(8.005)	(427)	(1.497)	(817)
Altre rettifiche	(256)	51	0	0
Quota di pertinenza di terzi	(184)	(1.644)	(81)	(1.460)
<b>Utile e patrimonio netto di pertinenza del Gruppo</b>	<b>15.614</b>	<b>117.702</b>	<b>14.835</b>	<b>113.595</b>

**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 2018. L'assemblea sarà convocata in unica data per il giorno 7 maggio 2019.

<sup>9</sup> Dati rettificati per allocare sul patrimonio delle società acquisite la differenza di consolidamento

### **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 2018, con la proposta di destinare l'utile di esercizio di 8.040.215 euro nel modo seguente:

- agli azionisti un dividendo di 0,55 euro per ogni azione, in pagamento dal 29 maggio 2019 (stacco cedola il 27 maggio 2019, record date il 28 maggio 2019). 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 2019

Il Consiglio di Amministrazione