

# **GRUPPO SABAF**

## *RELAZIONE SULLA GESTIONE*

## Situazione economico-finanziaria del Gruppo

<i>in migliaia di euro</i>	<b>2016</b>	<b>%</b>	<b>2015</b>	<b>%</b>	Variazione 2016-2015	Variazione %
Ricavi di vendita	130.978	100%	138.003	100%	(7.025)	-5,1%
Margine operativo lordo (EBITDA)	25.365	19,4%	26.172	19,0%	(807)	-3,1%
Risultato operativo (EBIT)	12.530	9,6%	14.091	10,2%	(1.561)	-11,1%
Utile ante imposte	12.446	9,5%	13.473	9,8%	(1.027)	-7,6%
Utile netto	9.009	6,9%	8.998	6,5%	11	+0,1%
Utile base per azione (euro)	0,792		0,781		0,011	+1,4%
Utile diluito per azione (euro)	0,792		0,781		0,011	+1,4%

Nel 2016 il Gruppo Sabaf ha conseguito una flessione delle vendite del 5,1%; a parità di area di consolidamento la flessione è stata del 6,7%. Nonostante il calo dei volumi di vendita, il Gruppo è riuscito a mantenere performance reddituali soddisfacenti e a conseguire un margine operativo lordo percentuale migliore rispetto al 2015: l'EBITDA 2016 è stato pari al 19,4% del fatturato, rispetto al 19% del 2015, mentre, a causa della maggiore incidenza degli ammortamenti, l'EBIT si è attestato al 9,6% del fatturato, contro il 10,2% dell'anno precedente. Il risultato netto del 2016, pari a 9 milioni di euro, è rimasto sostanzialmente invariato in valore assoluto, mentre in termini percentuali ha raggiunto il 6,9% delle vendite (6,5% nel 2015).

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

### FATTURATO PER LINEA DI PRODOTTO

<i>in migliaia di euro</i>	<b>2016</b>	<b>%</b>	<b>2015</b>	<b>%</b>	Variazione %
Rubinetti in ottone	9.007	6,9%	12.689	9,2%	-29,0%
Rubinetti in lega leggera	32.393	24,7%	33.784	24,5%	-4,1%
Termostati	7.699	5,9%	10.596	7,7%	-27,3%
Brucciatori standard	37.338	28,5%	37.789	27,4%	-1,2%
Brucciatori speciali	21.215	16,2%	21.622	15,7%	-1,9%
Accessori e altri ricavi	12.613	9,6%	13.577	9,8%	-7,1%
<i>Totale componenti gas</i>	<i>120.265</i>	<i>91,8%</i>	<i>130.057</i>	<i>94,3%</i>	<i>-7,5%</i>
Brucciatori professionali	2.289	1,8%	0	0,0%	n.a.
Cerniere	8.424	6,4%	7.946	5,7%	+6,0%
<b>Totale</b>	<b>130.978</b>	<b>100,0%</b>	<b>138.003</b>	<b>100,0%</b>	<b>-5,1%</b>

Le famiglie dei prodotti più maturi (rubinetti in ottone e termostati) sono quelle che maggiormente hanno risentito della flessione, perché destinate prevalentemente a mercati (Nord Africa e Medio Oriente) che hanno vissuto un anno di crisi. I bruciatori hanno subito un

modesto arretramento mentre anche nel 2016 si è confermata una buona crescita delle vendite di cerniere, grazie al consolidamento di importanti rapporti di fornitura e al maggiore peso dei nuovi modelli speciali.

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

#### *FATTURATO PER AREA GEOGRAFICA*

<i>in migliaia di euro</i>	<b>2016</b>	<i>%</i>	<b>2015</b>	<i>%</i>	Variazione %
Italia	36.365	27,8%	41.244	29,9%	-11,8%
Europa Occidentale	8.553	6,5%	7.438	5,4%	+15,0%
Europa Orientale	34.123	26,1%	35.125	25,5%	-2,9%
Medio Oriente e Africa	11.698	8,9%	16.759	12,1%	-30,2%
Asia e Oceania	8.088	6,2%	7.019	5,0%	+15,2%
Sud America	20.847	15,9%	20.815	15,1%	+0,2%
Nord America e Messico	11.304	8,6%	9.603	7,0%	+17,7%
<b>Totale</b>	<b>130.978</b>	<b>100%</b>	<b>138.003</b>	<b>100%</b>	<b>-5,1%</b>

La crisi dei mercati mediorientali e dell'Africa (prevalentemente Egitto), legata a fattori esclusivamente esogeni (quali il basso prezzo del petrolio e la scarsa disponibilità di valuta forte), ha determinato una flessione del fatturato diretto di oltre 5 milioni di euro e ha anche impattato le vendite del Gruppo in Italia, dato che i nostri clienti italiani sono forti esportatori verso l'area mediorientale. Il buon andamento degli altri mercati internazionali, tra cui spicca la costante crescita del Nord America, ha solo parzialmente compensato il calo delle vendite in Medio Oriente, Africa e Italia.

I prezzi medi di vendita del 2016 sono stati inferiori di circa l'1,5% rispetto al 2015.

I prezzi medi effettivi di acquisto delle principali materie prime (ottone, leghe di alluminio e acciaio) sono stati in flessione, consentendo risparmi pari allo 0,9% delle vendite. L'incidenza dei consumi (acquisti più variazione delle rimanenze) sulle vendite è stata pari al 36,7% nel 2016, rispetto al 38,7% del 2015; lo scostamento risente anche del diverso mix di prodotti venduti.

L'incidenza del costo del lavoro è passata dal 23,6% delle vendite al 24,5%, a causa della maggiore incidenza dei costi di struttura.

Il cash flow reddituale (utile netto più ammortamenti) è stato di 21,9 milioni di euro, con una incidenza sul fatturato pari al 16,7% (21,2 milioni di euro e 15,3% rispettivamente nel 2015).

L'incidenza degli oneri finanziari netti sul fatturato rimane trascurabile (0,5%, contro lo 0,4% del 2015), per via del modesto indebitamento e del basso livello dei tassi di interesse.

Il tax-rate del 2016 è pari al 26,9% (33,2% nel 2015) e beneficia di incentivi fiscali sugli investimenti per 0,4 milioni di euro.

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

<i>in migliaia di euro</i>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>
<i>Attività non correnti</i>	<i>93.967</i>	<i>92.797</i>
Attività a breve <sup>1</sup>	72.908	75.370
Passività a breve <sup>2</sup>	(26.824)	(27.207)
<i>Capitale circolante<sup>3</sup></i>	<i>46.084</i>	<i>48.163</i>
<i>Attività finanziarie a breve termine</i>	<i>0</i>	<i>69</i>
<i>Fondi per rischi e oneri, TFR, imposte differite</i>	<i>(4.284)</i>	<i>(4.081)</i>
<b>Capitale investito netto</b>	<b>135.767</b>	<b>136.948</b>
Posizione finanziaria netta a breve termine	(2.804)	(19.520)
Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine	(20.654)	(6.388)
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>(23.458)</b>	<b>(25.908)</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>112.309</b>	<b>111.040</b>

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

<i>in migliaia di euro</i>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<b><i>Liquidità iniziale</i></b>	<i>3.991</i>	<i>3.675</i>
<i>Cash flow operativo</i>	<i>25.931</i>	<i>19.131</i>
<i>Flusso monetario dagli investimenti</i>	<i>(11.762)</i>	<i>(12.079)</i>
Free cash flow	14.169	7.052
Flusso monetario dall'attività finanziaria	(2.894)	(5.392)
Acquisizione A.R.C.	(2.614)	0
Differenze cambio di traduzione	(509)	(1.344)
<b>Flusso monetario del periodo</b>	<b>8.152</b>	<b>316</b>
<b><i>Liquidità finale</i></b>	<i>12.143</i>	<i>3.991</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 2016 il capitale circolante ammonta a 46,1 milioni di euro, rispetto ai 48,2 milioni di euro di fine 2015: la sua incidenza sul fatturato è pari al 35,2% (34,9% nel 2015). Anche per trarre vantaggio di tassi di interesse ai minimi storici, nel corso dell'esercizio il Gruppo ha rimodulato la durata media dei propri finanziamenti, stipulando contratti di mutuo

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

chirografario per complessivi 19,8 milioni di euro rimborsabili in 5 anni e riducendo l'esposizione bancaria a breve termine.

Al 31 dicembre 2016 la posizione finanziaria a breve è negativa per soli 2,8 milioni di euro, per cui il Gruppo considera del tutto trascurabile il rischio di liquidità.

Nel 2016 il Gruppo Sabaf ha effettuato investimenti netti per 11,8 milioni di euro. I principali investimenti dell'esercizio sono stati finalizzati all'incremento della capacità produttiva in Turchia e in Brasile e alla ulteriore automazione della produzione dei rubinetti in lega leggera. Sono stati altresì effettuati investimenti per il miglioramento dei processi produttivi e investimenti di mantenimento e sostituzione, volti a mantenere costantemente aggiornati i beni strumentali.

È stata inoltre acquisita la quota di controllo di A.R.C. s.r.l., per la quale sono stati investiti 4,8 milioni di euro (2,6 milioni di euro al netto della posizione finanziaria della società acquisita). Le finalità di tale operazione sono approfondite nel prossimo paragrafo della presente relazione.

Il free cash flow (cash flow operativo meno investimenti) è stato di 14,2 milioni di euro e beneficia di una migliore dinamica del capitale circolante rispetto ai 7,1 milioni di euro del 2015.

Nel corso dell'esercizio il Gruppo ha pagato dividendi per 5,5 milioni di euro e acquistato azioni proprie per 1,7 milioni di euro; l'indebitamento finanziario netto è pari a 23,5 milioni di euro, contro i 25,9 milioni di euro del 31 dicembre 2015.

Al 31 dicembre 2016 il patrimonio netto ammonta a 112,3 milioni di euro; il rapporto tra l'indebitamento finanziario netto e il patrimonio netto è pari a 0,21 contro lo 0,23 del 2015.

#### Indicatori economico finanziari

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Redditività del capitale investito (EBIT/capitale investito)	9,2%	10,3%
Dividendi per azione (euro)	0,48 <sup>4</sup>	0,48
Indebitamento netto/Mezzi propri	21%	23%
Capitalizzazione di mercato al 31 dicembre /patrimonio netto	1,07	1,19
Variazione del fatturato	-5,1%	+1,2%

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

---

4 dividendo proposto

## **L'acquisizione di A.R.C.**

Nel mese di giugno 2016 il Gruppo ha acquisito la quota di controllo (70%) di A.R.C. s.r.l., società leader in Italia nella produzione di bruciatori per la cottura professionale. L'operazione permette al Gruppo Sabaf di entrare in un nuovo settore, contiguo a quello tradizionale dei componenti per apparecchi domestici per la cottura a gas, e di valorizzare la consolidata presenza internazionale del Gruppo. Il Signor Loris Gasparini, che mantiene una quota del 30% in A.R.C., rimarrà alla guida della società in qualità di amministratore delegato per un periodo di 5 anni, al termine del quale saranno esercitabili un'opzione di acquisto in favore di Sabaf per il residuo 30% del capitale sociale e una contestuale opzione di vendita in favore di Loris Gasparini.

A.R.C., che è stata consolidata a partire dal 1° luglio 2016, ha chiuso l'intero esercizio 2016 con vendite pari a 5,1 milioni di euro (4,4 milioni di euro nel 2015), un margine operativo lordo (EBITDA) di 1,1 milioni di euro (0,9 milioni di euro nel 2015) e un utile netto di 0,7 milioni di euro (0,6 milioni di euro nel 2015).

## **Fattori di rischio legati al settore nel quale il Gruppo opera**

### *Rischi connessi alle condizioni generali dell'economia e all'andamento della domanda*

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo è influenzata da vari fattori, 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.

Il protrarsi della crisi europea, divenuta negli anni sistemica, ha inciso sulla trasformazione dell'industria del bianco, settore in cui opera il Gruppo Sabaf. Infatti, alla continua contrazione della domanda nei mercati maturi si sta accompagnando una ulteriore concentrazione del mercato di sbocco, un progressivo aumento dei volumi di vendita in Paesi emergenti e, infine, un inasprimento della concorrenza, fenomeni che impongono politiche aggressive nella definizione dei prezzi di vendita.

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

- il lancio di nuovi prodotti, caratterizzati da prestazioni superiori rispetto agli attuali standard di mercato e personalizzati alle esigenze del cliente;
- l'espansione nei mercati caratterizzati da elevati tassi di crescita;
- il 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;
- il miglioramento dell'efficienza dei processi produttivi.

### *Rischio di volatilità dei prezzi delle materie prime*

Il Gruppo impiega nel processo produttivo metalli e leghe, principalmente ottone, leghe di alluminio e acciaio. I prezzi di vendita dei prodotti 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. Il Gruppo si protegge dal rischio di variazione dei prezzi di ottone e alluminio con contratti d'acquisto verso i fornitori per consegna fino a dodici mesi o, alternativamente, mediante strumenti finanziari derivati.

Alla data della presente relazione il Gruppo Sabaf ha già fissato i prezzi di acquisto per circa il 50% del fabbisogno atteso per il 2017 di alluminio, acciaio e ottone.

L'eventuale aumento dei prezzi delle materie prime non coperte potrebbe produrre effetti negativi sulla marginalità attesa.

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

#### Rischio di oscillazione dei tassi di cambio

Il Gruppo Sabaf opera prevalentemente in euro. Esistono tuttavia transazioni in altre valute, quali il dollaro USA, il real brasiliano, la lira turca e il renminbi cinese.

Con riferimento al dollaro, poiché il 16% circa del fatturato consolidato è realizzato in tale valuta, 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).

Al 31 dicembre 2016 il Gruppo aveva in essere contratti per la vendita a termine di 7,5 milioni di dollari, con scadenza fino al 31 dicembre 2017. La Direzione Amministrativa e Finanziaria monitora costantemente l'esposizione in valuta, l'andamento dei tassi di cambio e la gestione operativa delle attività connesse.

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

#### Rischi connessi alla responsabilità di prodotto

I prodotti di Sabaf sono ad alta rischiosità intrinseca sotto il profilo della sicurezza. L'elevata attenzione del Gruppo alla qualità e alla sicurezza del prodotto ha consentito di evitare, in passato, qualsiasi tipo di incidente causato da difettosità di prodotto. Ciononostante non è possibile escludere a priori incidenti di questa natura.

Al fine di trasferire il rischio di danni da responsabilità civile derivanti da malfunzionamento dei propri prodotti, Sabaf ha sottoscritto polizze assicurative con massimali fino a 10 milioni di euro per singolo sinistro.

#### Tutela dell'esclusività del prodotto

Esiste il rischio che alcuni prodotti del Gruppo, ancorché protetti da tutela brevettuale, siano copiati dai concorrenti; l'apertura commerciale in Paesi in cui è difficile far valere i diritti sui brevetti industriali espone il Gruppo a un maggior rischio di tutela dei propri prodotti. Peraltro, 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, che derivano da un know how unico e difficilmente replicabile dai concorrenti.

Sabaf ha comunque in essere processi strutturati per la gestione delle innovazioni e la protezione della proprietà intellettuale. Inoltre, il Gruppo monitora periodicamente le strategie brevettuali adottate/da adottare sulla base di valutazioni di costo/opportunità.

#### Rischi di concentrazione del fatturato

Il Gruppo è caratterizzato da una forte concentrazione del proprio fatturato, con quasi il 50% dei ricavi realizzati con i primi 10 clienti. Le relazioni con i clienti sono normalmente stabili e di lungo periodo, ancorché abitualmente regolate con contratti di durata non superiore all'anno, rinnovabili e senza previsione di livelli minimi garantiti.

Alla data attuale, non ci sono indicazioni tali da far ritenere probabile la perdita, entro i prossimi mesi, di clienti rilevanti per il Gruppo.

### Rischio di credito commerciale

L'elevata concentrazione del fatturato su un numero limitato di clienti, di cui al precedente punto, genera una concentrazione dei relativi crediti commerciali, con conseguente 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.

Il rischio è costantemente monitorato tramite la valutazione preliminare dei clienti e la verifica del rispetto dei termini di pagamento concordati. E' in essere una polizza di assicurazione crediti che copre circa il 70% del rischio di credito. Un'ulteriore quota è parzialmente garantita attraverso lettere di credito rilasciate da primari istituti bancari a favore dei clienti. La parte residua del rischio di credito è coperta mediante un fondo svalutazione crediti ritenuto congruo.

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

### Rischi connessi alla presenza in Turchia e di instabilità nei Paesi emergenti

La Turchia rappresenta oggi il principale polo di produzione degli apparecchi elettrodomestici a livello europeo. La forte competitività dell'industria locale ha attratto ingenti investimenti esteri e favorito la crescita di importanti realtà locali che stanno conquistando una posizione di sempre maggiore rilievo sullo scenario internazionale. In tale contesto, il Gruppo Sabaf ha avviato uno stabilimento in Turchia alla fine del 2012 e realizza oggi in Turchia oltre il 10% della produzione totale. Il mercato turco ha rappresentato nel 2016 il 22% delle vendite totali del Gruppo (una quota significativa dei componenti Sabaf è assemblata dai clienti su prodotti finiti poi esportati dalla Turchia). Le recenti tensioni socio-politiche in Turchia non hanno avuto alcun effetto sulle attività del Gruppo Sabaf, che sono proseguite nella totale ordinarietà. Peraltro, in considerazione della rilevanza strategica di tale Paese per il settore e per il Gruppo, il management ha valutato i rischi che potrebbero derivare dall'impossibilità di operare in Turchia a seguito di eventi drammatici, ancorché oggi ritenuti improbabili. Si evidenzia in particolare 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.

Il 40% delle vendite del Gruppo Sabaf è realizzato nei mercati extraeuropei. Inoltre, i prodotti venduti in Europa possono essere esportati dai clienti in mercati internazionali, rendendo pertanto più significativa la percentuale di fatturato dipendente, anche se in via indiretta, dalle economie emergenti.

Tra i principali mercati extraeuropei del Gruppo sono da annoverare il Nord Africa, il Medio Oriente e il Sud America. Eventuali situazioni di embargo o di maggiore instabilità politico/economica, ovvero mutamenti nei sistemi normativi e/o giudiziari locali, ovvero l'imposizione di nuove tariffe o imposte, che dovessero verificarsi in futuro, potrebbero compromettere una quota del fatturato di Gruppo e la relativa marginalità.

Per fronteggiare tale rischio, il Gruppo ha adottato una politica di diversificazione degli investimenti a livello internazionale, definendo diverse priorità strategiche che considerano, oltre alle opportunità di business, anche i diversi profili di rischio associati. Inoltre il Gruppo monitora l'andamento economico e sociale dei Paesi target, anche attraverso una rete locale, al fine di adottare scelte strategiche e di investimento avendo consapevolezza dell'esposizione ai rischi connessi.

### Rischi connessi alla crescita per linee esterne

La strategia del Gruppo prevede anche la possibilità di crescita per linee esterne, anche in settori contigui; l'acquisizione del controllo di A.R.C. nel corso del 2016 ha rappresentato un passo in tale direzione. Gli amministratori sono consapevoli che la crescita tramite acquisizioni comporta profili di rischio specifici, sia in fase di valutazione, sia nel percorso di integrazione. A tal fine, il Gruppo intende sviluppare strumenti per la costruzione di *business case* e strumenti di analisi e supporto ai processi di integrazione.

### Rischi connessi alla perdita e difficile reperibilità di risorse e competenze chiave

I risultati del Gruppo dipendono in gran parte dall'operato degli amministratori esecutivi e del management. La perdita di una risorsa chiave per il Gruppo senza un'adeguata sostituzione e la mancata capacità di attrarre nuove risorse potrebbero avere effetti negativi sul futuro del Gruppo medesimo e sulla qualità dei risultati economici e finanziari. Per mitigare tale rischio, il Gruppo ha avviato da anni politiche di rafforzamento delle strutture organizzative interne maggiormente critiche ed iniziative di fidelizzazione del personale, tra cui la sottoscrizione di patti di non concorrenza con le figure chiave.

Il 23 gennaio 2017 l'Amministratore Delegato Alberto Bartoli ha rassegnato le dimissioni, con efficacia dalla data dell'assemblea degli azionisti prevista per il 27 aprile 2017, per motivi strettamente personali. Il Consiglio di Amministrazione ha incaricato il Comitato per la Remunerazione e le Nomine di delineare il profilo professionale idoneo a rivestire la carica di Amministratore Delegato per dare continuità alla strategia, mirata al perseguimento di una crescita sostenibile nel lungo periodo nel settore dei componenti per la cottura a gas e in settori contigui. Il Consiglio inserirà all'ordine del giorno della convocanda assemblea degli azionisti la nomina di un amministratore in sostituzione del dott. Bartoli.

## **Attività di Ricerca e Sviluppo**

I progetti di ricerca e sviluppo più significativi condotti nel corso del 2016 sono stati i seguenti:

### *Bruciatori*

- sono state sviluppate tre serie di bruciatori in ottone destinati al mercato nordamericano;
- è stata realizzata, in codesign con un primario cliente nordamericano, una serie speciale di bruciatori personalizzati;
- è stato sviluppato un bruciatore economico con coperchio piatto per soddisfare le esigenze di marketing di un importante cliente brasiliano;
- è stata industrializzata una nuova coppa bruciatore dedicata al mercato brasiliano ed è stato sviluppato il relativo spartifiamma;
- è stata sviluppata una nuova versione del bruciatore doppia corona ad alta efficienza realizzato per il mercato cinese (Tower Plus);
- è stata sviluppata una nuova linea di bruciatori, sulla base della Serie II, con testa bruciatore in alluminio e ottone destinata all'alto di gamma e al settore semiprofessionale;
- è stata progettata una versione di bruciatore forno con portainiettore economico.

### *Rubinetti*

- è stata ampliata la gamma dei rubinetti con sicurezza in lega leggera per cucine, introducendo anche una versione con comando grill elettrico;
- è stata studiata la fattibilità tecnico-economica per una nuova serie di rubinetti semplici rampa quadra per il mercato statunitense;

- nell'ambito dell'organizzazione di produzione, è stata implementata, su una prima linea di prodotto (rubinetti con sicurezza per piani), la tracciabilità totale sul prodotto finito (ID pezzo attraverso data matrix), che garantisce la possibilità di tracciare per ogni pezzo prodotto, tutti i dati relativi ai test effettuati durante il processo. Nel medio termine il Gruppo intende estendere tale sistema ad altre linee di prodotto.
- sono continuati gli interventi sul processo volti all'incremento della produttività e dell'automazione, sia per le fasi di lavorazioni che per quelle di montaggio;

### *Cerniere*

- sono state sviluppate soluzioni diverse per l'applicazione della cerniera camma interna con gruppo ammortizzatore entro forno, personalizzandole in funzione delle richieste dei clienti;
- sono state sviluppate due diverse tipologie di motorizzazione per porte forno, una con sistema elettromeccanico e l'altra con motore lineare magnetico.

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 314.000 euro, in quanto sono risultate soddisfatte tutte le condizioni previste dai principi contabili internazionali, negli altri casi sono stati imputati a conto economico.

### **Sostenibilità e reporting integrato**

Dal 2005, Sabaf pubblica congiuntamente nel Rapporto Annuale le proprie performance di sostenibilità economiche, sociali ed ambientali. Se nel 2005 una tale scelta era da considerarsi pionieristica e quasi sperimentale, oggi l'orientamento a livello internazionale indica che la rendicontazione integrata rappresenta indiscutibilmente la *best practice* a cui tendere.

Con riferimento al decreto legislativo 30 dicembre 2016, n. 254, che ha attuato la direttiva 2014/95/UE sugli obblighi di comunicazione in materia di informazioni non finanziarie a partire dall'esercizio 2017, il Gruppo sta valutando la necessità di predisporre o aggiornare le policy e le procedure esistenti per la predisposizione dell'informativa richiesta. Peraltro, il Gruppo già fornisce nel Rapporto Annuale la quasi totalità delle informazioni richieste dalla nuova normativa.

### **Personale**

Al 31 dicembre 2016 i dipendenti del Gruppo Sabaf erano 754 (759 al 31 dicembre 2015). Nel Gruppo Sabaf nel corso del 2016 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 maggiori dettagli si rimanda alla sezione "Sabaf e collaboratori" del Rapporto Annuale.

### **Ambiente**

Segnaliamo che nel corso del 2016 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 maggiori dettagli si rimanda alla sezione "Sostenibilità ambientale" del Rapporto Annuale.

## **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 2016 il Gruppo ha proseguito la sua attività per garantire il rispetto delle norme in vigore.

## **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 nessuna operazione atipica o inusuale nel corso del 2016.

## **Sedi secondarie**

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

## **Direzione e coordinamento**

Nonostante Sabaf S.p.A. sia controllata di fatto dalla società Giuseppe Saleri S.a.p.A., non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento, in quanto l'organo amministrativo di Sabaf S.p.A. ha la massima autonomia operativa e non deve rispondere del suo operato alla società controllante se non in occasione dell'Assemblea annuale chiamata ad approvare il bilancio

separato, salvo ovviamente il caso di violazioni di legge e/o dello Statuto. Si segnala, inoltre, che lo Statuto della controllante esplicita che la stessa non esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti di Sabaf S.p.A.

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 36 del bilancio separato di Sabaf S.p.A.

### **Consolidato fiscale**

Fino all'esercizio 2015 le società italiane del Gruppo hanno aderito al consolidato fiscale nazionale (tassazione di Gruppo) ai sensi degli artt. 117/129 del Testo Unico delle Imposte sul Reddito. In tale ambito, la società Giuseppe Saleri S.a.p.A., controllante di Sabaf S.p.A., fungeva da società consolidante. Nel 2016 sono venute meno le condizioni per la predisposizione del consolidato fiscale, che di conseguenza è stato interrotto.

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

L'avvio del 2017 è stato positivo e per le vendite del primo trimestre è attesa una crescita a doppia cifra rispetto al 2016, caratterizzato da un inizio d'anno particolarmente debole.

Nonostante permangano fattori di incertezza su alcuni dei principali mercati in cui Sabaf opera, per l'intero 2017 il Gruppo stima di potere raggiungere vendite per circa 140 milioni di euro e margini operativi in miglioramento rispetto al 2016.

Qualora la situazione economica subisse 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>2016</b>	<b>2015</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
Ricavi di vendita	101.523	113.962	(12.439)	-10,9%
Margine operativo lordo (EBITDA)	13.525	16.123	(2.598)	-16,1%
Risultato operativo (EBIT)	4.070	8.847	(4.777)	-54,0%
Utile ante imposte (EBT)	3.593	8.159	(4.566)	-56,0%
Utile netto	2.460	5.642	(3.182)	-56,4%

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

<i>in migliaia di euro</i>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>
<i>Attività non correnti</i> <sup>5</sup>	<i>89.258</i>	<i>86.088</i>
Attività a breve <sup>6</sup>	54.475	60.493
Passività a breve <sup>7</sup>	(22.441)	(24.932)
<i>Capitale circolante</i> <sup>8</sup>	<i>32.034</i>	<i>35.561</i>
<i>Attività finanziarie</i>	<i>3.197</i>	<i>2.906</i>
<i>Fondi per rischi e oneri, TFR, imposte differite</i>	<i>(2.888)</i>	<i>(3.003)</i>
<b>Capitale investito netto</b>	<b>121.601</b>	<b>121.552</b>
Posizione finanziaria netta a breve termine	(12.556)	(20.686)
Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine	(17.521)	(4.632)
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(30.077)</b>	<b>(25.318)</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>91.524</b>	<b>96.234</b>

<sup>5</sup> Escluse le Attività finanziarie

<sup>6</sup> Somma di Rimanenze, Crediti commerciali, Crediti per imposte e Altri crediti correnti

<sup>7</sup> Somma di Debiti commerciali, Debiti per imposte e Altri debiti

<sup>8</sup> 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>2016</b>	<b>2015</b>
<b><i>Liquidità iniziale</i></b>	<b>1.090</b>	<b>1.366</b>
<i>Cash flow operativo</i>	15.205	14.531
<i>Flusso monetario da investimenti</i>	(12.591)	(9.035)
Free cash flow	2.614	5.496
Flusso monetario da attività finanziarie	(1.907)	(5.772)
<b>Flusso monetario del periodo</b>	<b>707</b>	<b>(276)</b>
<b><i>Liquidità finale</i></b>	<b>1.797</b>	<b>1.090</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 2016 si è chiuso con un fatturato in flessione del 10,9% rispetto al 2015. La famiglia di prodotto dei rubinetti e termostati è stata la più debole, mentre le vendite di bruciatori hanno registrato un modesto calo. La riduzione delle vendite ha impattato negativamente sulla redditività operativa lorda: l'EBITDA è stato di 13,5 milioni di euro, pari al 13,3% del fatturato (16,1 milioni di euro nel 2015, pari al 14,1%).

L'EBIT del 2016 è stato di 4,1 milioni di euro, pari al 4% del fatturato (8,8 milioni di euro nel 2015, pari al 7,8%), e l'utile netto è stato di 2,5 milioni di euro, pari al 2,4% del fatturato (5,6 milioni di euro nel 2015, pari al 5%).

L'incidenza del costo del lavoro sulle vendite è cresciuta dal 24,5% al 26%.

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.

Il cash flow reddituale (utile netto più ammortamenti) passa da 16,9 a 11,5 milioni di euro, con una incidenza sul fatturato pari all'11,3% (era pari al 12,6% nel 2015).

Nel 2016 Sabaf S.p.A. ha investito oltre 7 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 al mantenimento di un parco macchinari costantemente aggiornato e pienamente efficiente. Sono stati inoltre investiti 4,8 milioni di euro per l'acquisizione della quota del 70% di A.R.C. s.r.l.

Al 31 dicembre 2016 il capitale circolante ammonta a 32 milioni di euro contro i 35,6 milioni di euro dell'esercizio precedente: la sua incidenza percentuale sul fatturato si attesta al 31,6%, rispetto al 31,2% di fine 2015.

L'autofinanziamento generato dalla gestione corrente (cash-flow operativo) è risultato pari a 15,2 milioni di euro contro i 14,5 milioni di euro dell'esercizio precedente, grazie al miglioramento del capitale circolante.

L'indebitamento finanziario netto è pari a 30,1 milioni di euro, rispetto ai 25,3 milioni di euro del 31 dicembre 2015.

A fine esercizio il patrimonio netto ammonta a 91,5 milioni di euro, contro i 96,2 milioni di euro del 2015. Il rapporto tra l'indebitamento finanziario netto e il patrimonio netto è pari al 33%, a fine 2015 era del 26%.

***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 2016 e il patrimonio netto al 31 dicembre 2016 di Gruppo con gli analoghi valori della Capogruppo Sabaf S.p.A.:

Descrizione	31.12.2016		31.12.2015	
	Utile d'esercizio	Patrimonio netto	Utile d'esercizio	Patrimonio netto
<b>Utile e patrimonio netto della capogruppo Sabaf S.p.A.</b>	<b>2.460</b>	<b>91.524</b>	<b>5.642</b>	<b>96.234</b>
Patrimonio e risultati società consolidate	6.175	66.276	4.775	56.427
Eliminazione del valore di carico partecipazioni consolidate	521	(49.900)	(1.303)	(45.616)
Avviamento	0	6.422	0	4.445
Opzione put su minorities A.R.C.	0	(1.522)	0	0
Elisioni intercompany	(60)	(491)	(116)	(450)
Quota di pertinenza di terzi	(87)	(1.296)	0	0
<b>Utile e patrimonio netto di pertinenza del Gruppo</b>	<b>9.009</b>	<b>111.013</b>	<b>8.998</b>	<b>111.040</b>

**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 2016, che chiude con un utile d'esercizio di euro 2.459.688.

Il Consiglio di Amministrazione propone di distribuire agli azionisti un dividendo ordinario di euro 0,48 per ogni azione, con l'esclusione delle azioni proprie in portafoglio alla data di stacco cedola, mediante la distribuzione dell'intero utile d'esercizio 2016 e, per la parte residua, mediante la distribuzione di una quota della riserva straordinaria. Il dividendo sarà messo in pagamento il 31 maggio 2017 (stacco cedola il 29 maggio, record date il 30 maggio 2017).

Ospitaletto, 20 marzo 2017  
Il Consiglio di Amministrazione