

# **GRUPPO SABAF**

## *RELAZIONE SULLA GESTIONE*

## Situazione economico-finanziaria del Gruppo

<i>in migliaia di euro</i>	<b>2015</b>	<b>%</b>	<b>2014</b>	<b>%</b>	Variazione 2015-2014	Variazione %
Ricavi di vendita	138.003	100%	136.337	100%	1.666	+1,2%
Margine operativo lordo (EBITDA)	26.172	19,0%	25.952	19,0%	220	+0,8%
Risultato operativo (EBIT)	14.091	10,2%	13.175	9,7%	916	+7,0%
Utile ante imposte	13.473	9,8%	12.157	8,9%	1.316	+10,8%
Utile netto	8.998	6,5%	8.338	6,1%	660	+7,9%
Utile base per azione (euro)	0,781		0,723		0,058	+8,0%
Utile diluito per azione (euro)	0,781		0,723		0,058	+8,0%

Nel 2015 il Gruppo Sabaf ha conseguito un moderato incremento delle vendite (+1,2%), accompagnato da una redditività in ulteriore miglioramento: l'EBITDA ha rappresentato il 19% del fatturato (come nel 2014) e l'EBIT il 10,2% (9,7% nel 2014). L'utile netto ha raggiunto 6,5% delle vendite (6,1% nel 2014).

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>2015</b>	<b>%</b>	<b>2014</b>	<b>%</b>	Variazione %
Rubinetti in ottone	12.689	9,2%	13.741	10,1%	-7,7%
Rubinetti in lega leggera	33.784	24,5%	34.006	24,9%	-0,7%
Termostati	10.596	7,7%	12.288	9,0%	-13,8%
Brucciatori standard	37.789	27,4%	36.160	26,5%	+4,5%
Brucciatori speciali	21.622	15,7%	20.251	14,9%	+6,8%
Accessori e altri ricavi	13.577	9,8%	12.928	9,5%	+5,0%
<i>Totale componenti gas</i>	<i>130.057</i>	<i>94,3%</i>	<i>129.374</i>	<i>94,9%</i>	<i>+0,5%</i>
Cerniere	7.946	5,7%	6.963	5,1%	+14,1%
<b>Totale</b>	<b>138.003</b>	<b>100,0%</b>	<b>136.337</b>	<b>100%</b>	<b>+1,2%</b>

L'incremento delle vendite è attribuibile principalmente alla crescita dei bruciatori: relativamente ai bruciatori standard il Gruppo ha beneficiato della forte competitività dei suoi processi produttivi (grazie anche alla maggiore produzione presso lo stabilimento turco), mentre per quanto riguarda i bruciatori speciali si rileva il successo dell'introduzione di nuovi modelli ad alta efficienza energetica. Molto positivo è stato anche l'andamento delle vendite di cerniere, dove sono stati consolidati alcuni importanti rapporti di fornitura e introdotti nuovi modelli speciali. Le famiglie dei rubinetti e termostati hanno invece registrato una flessione, a causa di una maggiore pressione competitiva.

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

#### *FATTURATO PER AREA GEOGRAFICA*

<i>in migliaia di euro</i>	<b>2015</b>	<i>%</i>	<b>2014</b>	<i>%</i>	Variazione %
Italia	41.244	29,9%	42.277	31,0%	-2,4%
Europa Occidentale	7.438	5,4%	8.716	6,4%	-14,7%
Europa Orientale	35.125	25,5%	36.198	26,6%	-3,0%
Medio Oriente e Africa	16.759	12,1%	16.871	12,4%	-0,7%
Asia e Oceania	7.019	5,0%	6.907	5,0%	+1,6%
Sud America	20.815	15,1%	18.324	13,4%	+13,6%
Nord America e Messico	9.603	7,0%	7.044	5,2%	+36,3%
<b>Totale</b>	<b>138.003</b>	<b>100%</b>	<b>136.337</b>	<b>100%</b>	<b>+1,2%</b>

In linea con la strategia di maggiore internazionalizzazione, nel 2015 i mercati che hanno contribuito in misura crescente alle vendite sono stati quelli extraeuropei: di particolare rilievo sono gli incrementi ottenuti in Sud America (dove le vendite hanno rappresentato oltre il 15% del totale), nonostante la debolezza del mercato brasiliano, e in Nord America (dove le vendite hanno registrato un aumento del 36%, portando l'incidenza sul totale del fatturato al 7%). Sostanzialmente stabili sono state le vendite in Asia, Medio Oriente e Africa, mentre i mercati europei hanno consuntivato una flessione rispetto al 2014.

I prezzi medi di vendita del 2015 sono stati inferiori di circa l'1% rispetto al 2014.

I prezzi medi effettivi di acquisto delle principali materie prime (ottone, leghe di alluminio e acciaio) sono stati mediamente superiori di circa il 5% rispetto al 2014. Nell'acquisto degli altri componenti sono stati conseguiti risparmi. L'incidenza dei consumi (acquisti più variazione delle rimanenze) sulle vendite è stata pari al 38,7% nel 2015, rispetto al 38,2% del 2014.

L'incidenza del costo del lavoro è rimasta invariata al 23,6% delle vendite.

L'incidenza degli oneri finanziari netti sul fatturato rimane trascurabile (0,4%, come nel 2014), per via del modesto indebitamento e del basso livello dei tassi di interesse.

Il cash flow reddituale (utile netto più ammortamenti) è stato di 21,2 milioni di euro, con una incidenza sul fatturato pari al 15,3% (20,6 milioni di euro e 15,1% rispettivamente nel 2014).

Il tax-rate del 2015 è pari al 33,2% (31,4% nel 2014, quando includeva poste non ricorrenti positive per 0,9 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>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
<i>Attività non correnti</i>	<i>92.797</i>	<i>96.152</i>
Attività a breve <sup>1</sup>	75.370	74.780
Passività a breve <sup>2</sup>	(27.207)	(28.936)
<i>Capitale circolante<sup>3</sup></i>	<i>48.163</i>	<i>45.844</i>
<i>Attività finanziarie a breve termine</i>	<i>69</i>	<i>0</i>
<i>Fondi per rischi e oneri, TFR, imposte differite</i>	<i>(4.081)</i>	<i>(4.325)</i>
<b>Capitale investito netto</b>	<b>136.948</b>	<b>137.671</b>
Posizione finanziaria netta a breve termine	(19.520)	(16.760)
Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine	(6.388)	(10.173)
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>(25.908)</b>	<b>(26.933)</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>111.040</b>	<b>110.738</b>

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

<i>in migliaia di euro</i>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b><i>Liquidità iniziale<sup>4</sup></i></b>	<i>3.675</i>	<i>5.111</i>
Cash flow operativo	19.131	16.977
Flusso monetario dagli investimenti	(12.079)	(11.491)
Flusso monetario dall'attività finanziaria	(5.392)	(8.092)
Differenze cambio di traduzione	(1.344)	453
<b>Flusso monetario del periodo</b>	<b>316</b>	<b>(2.153)</b>
<b><i>Liquidità finale</i></b>	<i>3.991</i>	<i>2.958</i>

L'indebitamento finanziario netto e la liquidità nelle tabelle di cui sopra sono definiti in conformità alla posizione finanziaria netta dettagliata nella Nota 21 del bilancio consolidato, come richiesto dalla comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006.

Al 31 dicembre 2015 il capitale circolante ammonta a 48,2 milioni di euro, rispetto ai 45,8 milioni di euro di fine 2014: la sua incidenza sul fatturato è pari al 34,9% (33,6% nel 2014); il peggioramento è legato principalmente alla diversa dinamica dei crediti e debiti per imposte sul reddito. I valori di fine esercizio dei crediti verso clienti, delle rimanenze di magazzino e dei debiti commerciali sono in linea con quelli del 31 dicembre 2014.

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

4 La liquidità iniziale del 2015 differisce dalla liquidità finale del 2014 a seguito della variazione del metodo di consolidamento di Sabaf Appliance Components (Kunshan) Ltd.

Il rapporto tra capitale circolante e finanziamenti a breve termine è di 2,5, per cui il Gruppo considera minimo il rischio di liquidità.

Nel 2015 il Gruppo Sabaf ha effettuato investimenti netti per 12,1 milioni di euro. I principali investimenti dell'esercizio sono stati finalizzati all'incremento della capacità produttiva e alla ulteriore automazione della produzione dei rubinetti in lega leggera. Sono stati realizzati i macchinari necessari per l'avvio della produzione in Cina ed è stata ulteriormente aumentata la capacità produttiva presso lo stabilimento in Turchia. Sono stati inoltre effettuati investimenti per il miglioramento dei processi produttivi – tra cui l'acquisto di nuovi impianti di lavaggio ad alcool – e investimenti di mantenimento e sostituzione, volti a mantenere costantemente aggiornati i beni strumentali.

Il free cash flow (cash flow operativo meno investimenti) è stato di 7,1 milioni di euro, rispetto ai 5,5 milioni di euro del 2014.

Nel corso dell'esercizio il Gruppo ha pagato dividendi per 4,6 milioni di euro e acquistato azioni proprie per 0,7 milioni di euro; l'indebitamento finanziario netto è pari a 25,9 milioni di euro, contro i 26,9 milioni di euro del 31 dicembre 2014.

Al 31 dicembre 2015 il patrimonio netto ammonta a 111 milioni di euro; il rapporto tra l'indebitamento finanziario netto e il patrimonio netto è pari a 0,23 contro lo 0,24 del 2014.

#### Indicatori economico finanziari

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Redditività del capitale investito (EBIT/capitale investito)	10,3%	9,6%
Dividendi per azione (euro)	0,48 <sup>5</sup>	0,40
Indebitamento netto/Mezzi propri	23%	24%
Capitalizzazione di mercato al 31 dicembre /patrimonio netto	1,19	1,17
Variazione del fatturato	+1,2%	+4,1%

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

---

5 dividendo proposto

## **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 2016 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 36 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 12% 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 2015 il Gruppo aveva in essere contratti per la vendita a termine di 5,2 milioni di dollari, con scadenza fino al 31 dicembre 2016. 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 36 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. A partire da novembre 2014, è stata stipulata 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 36 del bilancio consolidato in tema di informativa rilevate ai fini dell'IFRS 7.

### *Rischio di instabilità nei Paesi emergenti in cui il Gruppo produce o vende*

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 alle difficoltà di adeguato governo dell'internazionalizzazione del Gruppo*

Il Gruppo Sabaf sta proseguendo nella propria politica di espansione all'estero, affrontando un processo di crescente internazionalizzazione, con l'apertura di nuove società e stabilimenti produttivi nei Paesi ritenuti strategici per lo sviluppo futuro del business. Tale processo necessita di presidi adeguati che includono, tra l'altro, il reperimento e la formazione di personale manageriale, la declinazione delle attività di direzione e di coordinamento da parte della capogruppo, la definizione degli ambiti e delle responsabilità di azione di ciascuna funzione coinvolta, e l'analisi del contesto giuridico dei Paesi in cui hanno sede le controllate.

Al fine di supportare tale processo di espansione, il Gruppo è impegnato nella definizione degli opportuni presidi che includono, tra l'altro, un'adeguata definizione e formalizzazione degli ambiti e delle responsabilità di azione del management, la corretta pianificazione delle attività per la realizzazione di nuovi progetti, nonché un'accurata analisi del contesto normativo dei Paesi coinvolti. In particolare, sono state intraprese le necessarie azioni di governance, in termini di: organizzazione aziendale, sistemi di responsabilità, controllo e coordinamento.

### *Rischi connessi alle potenziale resistenza al cambiamento di parte dell'organizzazione*

Il Gruppo opera in un contesto di mercato la cui dinamicità è riflessa sull'organizzazione e i processi. In questo contesto, il Gruppo potrebbe non essere in grado di sfruttare le opportunità offerte dal mercato a causa della potenziale resistenza al cambiamento dell'organizzazione.

Per fronteggiare tale rischio, il Gruppo ha avviato iniziative volte a sensibilizzare tutti i livelli dell'organizzazione circa i fattori critici di successo e a condividere obiettivi e piani di miglioramento.

### *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.

## **Attività di Ricerca e Sviluppo**

I progetti di ricerca e sviluppo più significativi condotti nel corso del 2015 sono stati i seguenti:

### *Bruciatori*

- è stata realizzata una soluzione specifica, caratterizzata da un'efficienza superiore al 67%, di un bruciatore DCC per il mercato cinese;
- sulla base della piattaforma del bruciatore DCC, sono state realizzate versioni con testa in ottone;
- sono state studiate nuove versioni di bruciatori per il mercato indiano;
- è stata completata l'industrializzazione di un nuovo bruciatore tripla corona ad alta efficienza destinato al mercato brasiliano;

### *Rubinetti*

- è stata industrializzata una nuova versione del rubinetto con sicurezza in lega leggera per cucine;
- 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*

- è stato industrializzato il sistema "soft close" per porte forno, con gruppo ammortizzatore applicato entro forno;
- è stata sviluppata una soluzione elettromeccanica per la movimentazione delle porte forno, la realizzazione di un prototipo è prevista nel 2016.

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

## **Implementazione di SAP**

Al fine di allineare il modello operativo e gestionale delle controllate a quello di Sabaf S.p.A., il Gruppo ha esteso l'implementazione del sistema informatico SAP a tutte le unità produttive; nel corso del 2015 il sistema è stato avviato anche presso Sabaf Cina.

## **Sostenibilità e reporting integrato**

Dal 2005, Sabaf pubblica congiuntamente 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 che sta emergendo a livello internazionale indica che la rendicontazione integrata rappresenta indiscutibilmente la *best practice* a cui tendere.

## **Personale**

Al 31 dicembre 2015 i dipendenti del Gruppo Sabaf erano 759 (726 al 31 dicembre 2014). Nel Gruppo Sabaf nel corso del 2015 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 2015 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 2015 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 36 del bilancio consolidato.

### **Operazioni atipiche o inusuali**

Le società del Gruppo Sabaf non hanno compiuto nessuna operazione atipica o inusuale nel corso del 2015.

### **Sedi secondarie**

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

### **Direzione e coordinamento**

Nonostante Sabaf S.p.A. sia controllata 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. e Sabaf Immobiliare 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 37 del bilancio consolidato e alla Nota 37 del bilancio separato di Sabaf S.p.A.

### **Consolidato fiscale**

Nel corso del 2013 Sabaf S.p.A. ha approvato il rinnovo per il triennio 2013-2015 del contratto di consolidato fiscale con la controllante Giuseppe Saleri S.a.p.A. e con le controllate Faringosi Hinges s.r.l. e Sabaf Immobiliare s.r.l. Per le società del Gruppo Sabaf l'adesione al consolidato fiscale non comporta aggravio di imposte, essendo indifferente versare alle scadenze previste all'Erario o alla controllante che, effettuate le compensazioni e le rettifiche dovute, provvede in proprio al pagamento, e risponde per i danni che potrebbe produrre alle controllate per le proprie inosservanze. Viceversa, l'adesione al consolidato fiscale può determinare un beneficio d'imposta per il Gruppo Sabaf, in quanto i vantaggi fiscali derivanti dal consolidamento sono ripartiti tra le società aderenti.

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

L'avvio del 2016 è caratterizzato da una situazione di grande incertezza, a causa delle tensioni politiche, economiche e finanziarie che impattano sui principali mercati su cui Sabaf opera. Le vendite del primo trimestre sono attese in flessione rispetto al 2015, che era stato caratterizzato da un inizio d'anno molto positivo.

Peraltro, gli accordi raggiunti con alcuni primari clienti per il 2016 prevedono un incremento delle nostre quote di fornitura e l'avvio delle forniture per nuovi importanti progetti. Se il contesto macroeconomico si stabilizzerà, il Gruppo ritiene pertanto di potere conseguire nell'intero anno corrente un miglioramento delle vendite e della redditività rispetto al 2015. 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>2015</b>	<b>2014</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
Ricavi di vendita	113.962	115.919	(1.957)	-1,7%
Margine operativo lordo (EBITDA)	16.123	17.984	(1.861)	-10,3%
Risultato operativo (EBIT)	8.847	9.708	(861)	-8,87%
Utile ante imposte (EBT)	8.159	10.533	(2.374)	-22,5%
Utile netto	5.642	7.878	(2.236)	-28,4%

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

<i>in migliaia di euro</i>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
<i>Attività non correnti</i>	<i>86.088</i>	<i>85.110</i>
Attività a breve <sup>6</sup>	60.493	62.583
Passività a breve <sup>7</sup>	(24.932)	(25.856)
<i>Capitale circolante<sup>8</sup></i>	<i>35.561</i>	<i>36.727</i>
<i>Attività finanziarie</i>	<i>2.906</i>	<i>1.660</i>
<i>Fondi per rischi e oneri, TFR, imposte differite</i>	<i>(3.003)</i>	<i>(3.191)</i>
<b>Capitale investito netto</b>	<b>121.552</b>	<b>120.306</b>
Posizione finanziaria netta a breve termine	(20.686)	(17.072)
Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine	(4.632)	(7.340)
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(25.318)</b>	<b>(24.412)</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>96.234</b>	<b>95.894</b>

<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>2015</b>	<b>2014</b>
<b><i>Liquidità iniziale</i></b>	<b><i>1.366</i></b>	<b><i>2.345</i></b>
Cash flow operativo	14.531	14.124
Flusso monetario da investimenti	(9.035)	(9.030)
Flusso monetario da attività finanziarie	(5.772)	(6.073)
<b>Flusso monetario del periodo</b>	<b>(276)</b>	<b>(979)</b>
<b><i>Liquidità finale</i></b>	<b><i>1.090</i></b>	<b><i>1.366</i></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 23 del bilancio d'esercizio, come richiesto dalla comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006.

L'esercizio 2015 si è chiuso con un fatturato in flessione dell'1,7% rispetto al 2014. La famiglia di prodotto dei rubinetti e termostati è stata la più debole, mentre le vendite di bruciatori sono risultate in crescita, grazie al contributo dei bruciatori speciali. Le minori vendite e la riduzione dei prezzi di vendita (mediamente pari allo 0,9%) hanno impattato negativamente sulla redditività operativa lorda: l'EBITDA è stato di 16,1 milioni di euro, pari al 14,1% del fatturato (18 milioni di euro nel 2014, pari al 15,5%).

L'EBIT del 2015 è stato di 8,8 milioni di euro, pari al 7,8% del fatturato (9,7 milioni di euro nel 2014, pari all'8,4%), e l'utile netto è stato di 5,6 milioni di euro, pari al 5% del fatturato (7,9 milioni di euro nel 2014, pari al 6,8%).

I costi effettivi di acquisto delle principali materie prime (ottone, leghe di alluminio e acciaio) sono risultati mediamente superiori del 5,5% rispetto al 2014.

L'incidenza del costo del lavoro sulle vendite è cresciuta dal 24,1% al 24,5%.

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 14,4 milioni di euro, con una incidenza sul fatturato pari al 12,6% (era pari al 14,6% nel 2014).

Nel 2015 Sabaf S.p.A. ha investito oltre 9 milioni di euro. I principali investimenti dell'esercizio sono stati finalizzati all'incremento della capacità produttiva e alla ulteriore automazione della produzione dei rubinetti in lega leggera.

Al 31 dicembre 2015 il capitale circolante ammonta a 35,6 milioni di euro contro i 36,7 milioni di euro dell'esercizio precedente: la sua incidenza percentuale sul fatturato scende al 31,2%, rispetto al 31,7% di fine 2014.

L'autofinanziamento generato dalla gestione corrente (cash-flow operativo) è risultato pari a 14,5 milioni di euro contro i 14,1 milioni di euro dell'esercizio precedente, in virtù di un minore assorbimento di capitale circolante.

L'indebitamento finanziario netto è pari a 25,3 milioni di euro, rispetto ai 24,4 milioni di euro del 31 dicembre 2014.

A fine esercizio il patrimonio netto ammonta a 96,2 milioni di euro, contro i 95,9 milioni di euro del 2014. Il rapporto tra l'indebitamento finanziario netto e il patrimonio netto è pari a 0,26, sostanzialmente invariato rispetto al 2014 (0,25).

***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 2015 e il patrimonio netto al 31 dicembre 2015 di Gruppo con gli analoghi valori della Capogruppo Sabaf S.p.A.:

Descrizione	31.12.2015		31.12.2014	
	Utile d'esercizio	Patrimonio netto	Utile d'esercizio	Patrimonio netto
<b>Utile e patrimonio netto della capogruppo Sabaf S.p.A.</b>	<b>5.642</b>	<b>96.234</b>	<b>7.878</b>	<b>95.894</b>
Patrimonio e risultati società consolidate	4.775	56.427	3.263	54.609
Eliminazione del valore di carico partecipazioni consolidate	(1.303)	(45.616)	(1.771)	(43.936)
Avviamento	0	4.445	0	4.445
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	0	0	0	73
<u>Elisioni Intercompany:</u>				
Dividendi	0	0	(970)	0
Altre elisioni intercompany	(116)	(450)	(62)	(347)
<b>Utile e patrimonio netto di pertinenza del Gruppo</b>	<b>8.998</b>	<b>111.040</b>	<b>8.338</b>	<b>110.738</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 all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2015 con la proposta di destinare l'utile di esercizio di 5.642.123 euro nel modo seguente:

- agli azionisti un dividendo di 0,48 euro per ogni azione, in pagamento dal 25 maggio 2016 (stacco cedola il 23 maggio 2016). 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, 22 marzo 2016

Il Consiglio di Amministrazione