SABAF

Entrata	Mercato	Ticker	Capitalizzazione
15/10/2021	Star	SAB.MI	270 Milioni

La Società

Sabaf (SAB.Mi) è una piccola multinazionale italiana, tra i primi produttori mondiali di componenti per elettrodomestici.

La sua attività si articola su tre linee principali: componenti per la cottura a gas (rubinetti e bruciatori), cerniere e componenti elettronici.

Il Gruppo Sabaf impiega oltre 1.500 dipendenti ed è attivo con la Capogruppo Sabaf S.p.A. e con le controllate Sabaf do Brasil, Sabaf Turchia e Sabaf Cina, attive nella produzione di bruciatori domestici, A.R.C., che produce bruciatori per la cottura professionale, Faringosi Hinges e C.M.I., leader nella produzione di cerniere per forni e lavastoviglie e Okida, operante nel settore della componentistica elettronica per elettrodomestici.

La Società ha sede a Ospitaletto (BS) ed è quotata nel segmento STAR della Borsa di Milano.

Immagine 1: logo Sabaf

Elementi di interesse

Fondata nel 1950 a Lumezzane per la produzione di rubinetteria in ottone destinata al settore agricolo, Sabaf è diventata nel tempo una vera e propria multinazionale attiva nella produzione di componenti per apparecchi domestici per la cottura a gas.

L'attuale CEO è Pietro Iotti (ex Interpump), che è alla guida della società dal 2017.

I principali azionisti sono la Cinzia Saleri SpA col 20,94%, la Quaestio Capital Managent SGR SpA col 20% e la Fintel Srl 7,66%.

Anche il management è presente nell'azionariato con il CEO che detiene circa 150.000 azioni e il Presidente Claudio Bulgarelli circa 870.000, tramite la Fintel Srl.

Internazionalizzaione del business

Le acquisizioni operate negli anni hanno favorito una presenza sempre più capillare all'estero sia a livello di produzione che di generazione di fatturato.

Sabaf possiede siti produttivi in Italia, Turchia, Brasile e Cile, dislocazione che

consente a Sabaf una buona prossimità al cliente.

Il suo fatturato è generato in Italia per circa un 19% mentre il resto all'estero, con la Turchia, uno dei principali paesi di produzione di elettrodomestici, come primo mercato con il 24% dei ricavi di Sabaf.

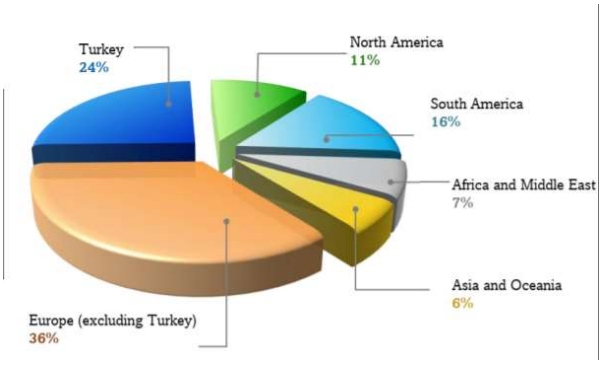

Immagine 3: break down geografico vendite Sabaf
(Fonte:presentazione Sabaf - ottobre 2021)

Ampia offerta di prodotti

Grazie alla recenti acquisizioni Sabaf è in grado di offrire ai propri clienti una ampia gamma di prodotti, non più limitati al settore dei rubinetti e bruciatori per la cottura a gas.

Con l'acquisizione di C.M.I. Cerniere Meccaniche Industriali s.r.l nel 2019, Sabaf è divenuta il primo produttore al mondo di cerniere per elettrodomestici.

Con l'acquisizione nel 2018 della società turca OKIDA Elektronik Sabaf ha, inoltre, esteso la propria attività anche alla componentistica elettronica, business a più alta marginalità.

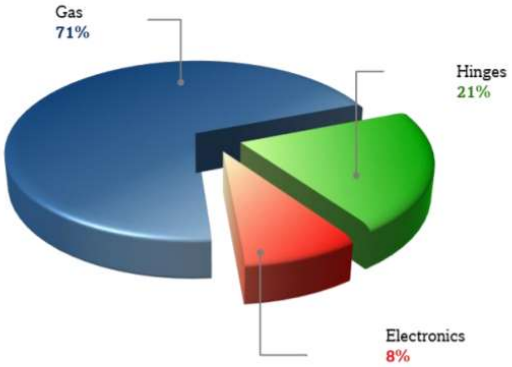

Immagine 2: break down vendite per divisione Sabaf
(Fonte:presentazione Sabaf - ottobre 2021)

Tali nuove di divisioni di business pur pesando ancora marginalmente in termini assoluti di fatturato, mostrano un buon tasso di crescita ma soprattutto dotano Sabaf di maggiore peso in termine di offerta commerciala al cliente.

L'obiettivo di Sabaf è di rafforzare i rapporti commerciali con le aziende leader nella produzione di elettrodomestici, proponendosi come principale fornitore della varia componentistica.

Business in significativa espansione

Da quando Pietro Iotti è alla guida della società (2017) Sabaf ha segnato una continua crescita dei ricavi, con un ulteriore e significativa accelerazione nell'esercizio in corso.

La crescita dei ricavi è stata favorita da una sapiente campagna di mirate acquisizioni che estendendo l'area del business a settori attigui, hanno consentito alla società di beneficiare di un favorevole *cross selling*.

Nel secondo trimestre il Gruppo ha conseguito un nuovo record delle vendite, che hanno raggiunto i 72,8 milioni di euro, con un incremento di oltre il 12% rispetto al primo trimestre dell'anno (64,8 milioni di euro).

L'ultimo *quarter* ha rappresentato il quarto trimestre consecutivo di forte crescita progressiva.

Le vendite del secondo trimestre 2021 sono state superiori del 112% rispetto ai 34,3 milioni di euro del secondo trimestre del 2020, periodo maggiormente impattato dalla pandemia.

L'EBITDA è stato di 17 milioni di euro, pari al 23,4% del fatturato (+205% rispetto ai 5,6 milioni di euro del secondo trimestre 2020, quando aveva rappresentato il 16,3% del fatturato) e l'EBIT è stato di 12,9 milioni di euro, pari al 17,8% del fatturato (+788% rispetto agli 1,5 milioni di euro del secondo trimestre 2020, quando aveva rappresentato il 4,2% del fatturato).

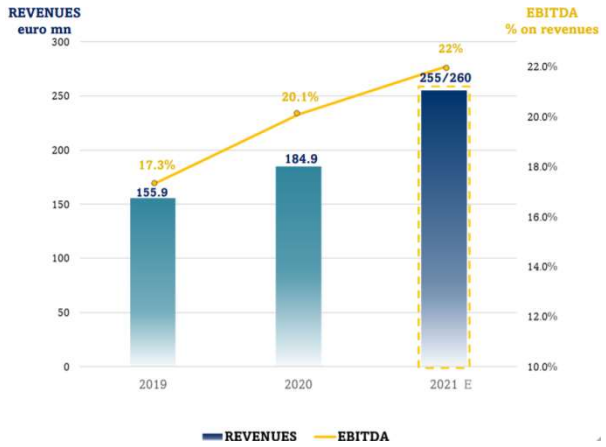

Immagine 4: trend ricavi Sabaf 2019-202
(Fonte:presentazione Sabaf - ottobre 2021)

I brillanti risultati conseguiti sin qui e il buon livello di *order book* hanno portato Sabaf a alzare la *guidance* per ben 4 volte nel corso dell'anno, sino a prevedere per il FY2021 un fatturato tra i 255 e 260 milioni e un EBITDA *margin* superiore al 22%.

Obiettivi che sembrano alla portata della società nonostante la pressione sui margini derivante dai maggiori costi di trasporto e di materie prime, che andranno fatalmente ad impattare il business, con particolare riguardo a quello – a più alta marginalità – della componentistica elettronica.

Per quale motivo Sabaf è entrata nella Watchlist Affari di Borsa?

- **management affidabile** che ha saputo far crescere la società sia maniera organica che attraverso attente e mirate acquisizioni;

- **buon posizionamento competitivo,** potendo assicurare al cliente la più ampia gamma di prodotti legati alla componentistica per elettrodomestici;

- **rafforzamento dei rapporto con i principali clienti,** Whirpool e Electrolux *in primis*;

- **vocazione internazionale del business** sia in termine di fatturato che di dislocazione dei siti produttivi.

Criticità

Il mercato in cui opera Sabaf è altamente competitivo e strettamente connesso ai cicli economici, del mercato immobiliare *in primis*.

La situazione che si sta profilando, in Cina in particolare, non è delle più rassicuranti per il settore.

Le recenti acquisizioni di Okida Elektronik e di Cerniere Meccaniche Industriali hanno permesso a Sabaf di allargare il business in settori attigui.

La brillante strategia ha consentito a Sabaf di sfruttare intelligentemente la possibilità di *cross selling* riuscendo così a più che compensare l'andamento, negli ultimi anni non proprio soddisfacente, dei rubinetti e

bruciatori gas, settore minacciato dalla crescente diffusione dei piani ad induzione.

Sarà importante verificare nel prosieguo il posizionamento di Sabaf nell'induzione, settore in cui la società pare intenzionata a fare il suo ingresso a breve.

L'ampia presenza all'estero e la dislocazione strategica dei propri siti produttivi consente a Sabaf di presidiare i principali clienti e contenere le spese di trasporto e di produzione.

Determinante sarà vedere gli sviluppi del business di Sabaf in Cina, dove è presente ormai da qualche anno con risultati non pienamente soddisfacenti.

Il prezzo cui attualmente è negoziata Sabaf è ancora interessante considerando il tasso di crescita dei ricavi in atto e le prospettive del business nel breve periodo.

Più difficile delineare un quadro nel medio e lungo periodo, tenuto conto delle incertezze legate all'esito della pandemia e ai segni di una crescente pressione inflazionistica in settori ciclici come quello in cui opera Sabaf, la cui esposizione debitoria, pur non trascurabile, appare allo stato ampiamente gestibile, in virtù del livello del EBITDA generato e della sua espressione a tassi fissi.

Affari di Borsa considera Sabaf di assoluto interesse e continuerà a monitorarla con particolare attenzione agli sviluppi del business in Cina e al prospettato ingresso nel settore induzione, in attesa del momento propizio per l'eventuale ingresso del titolo nel proprio portafoglio.

DISCLAIMER

Il sito di Affari di Borsa ha finalità formativa e divulgativa della strategia di investimento adottata dal team. La presente analisi finanziaria, e in generale ogni tipo di informazione contenuta nel sito, ha funzione meramente esemplificativa e illustrativa della metodologia utilizzata da Affari di Borsa e viene diffusa genericamente al pubblico richiedente. La presente analisi societaria non è da considerare, né potrebbe in nessun caso essere considerata, offerta o sollecitazione all'acquisto o alla vendita di prodotti finanziari né intende rappresentare in alcun modo consulenza ovvero sollecitazione del pubblico risparmio. Investire in borsa e in particolare nel mercato azionario comporta rischi e richiede un'adeguata preparazione e competenza. La presente analisi societaria non costituisce, né in alcun modo può costituire, di per sé idonea informazione su cui poter fondare una decisione di investimento, le cui prerogative sono strettamente personali. Ogni attività di investimento è legata alla personale propensione al rischio e al proprio orizzonte di investimento e alla personale liquidità e alla costituzione del proprio portafoglio. Il lettore, utente, investitore inesperto ovvero privo delle adeguate competenze, è invitato a rivolgersi alle figure professionali di cui al T.U.F. prima di effettuare operazioni finanziarie. Chiunque si determini a operare o esegua operazioni prendendo spunto dalla presente analisi finanziaria e in genere dal contenuto del sito di Affari di Borsa lo fa a suo proprio rischio e pericolo assumendosene la responsabilità. Il team di Affari di Borsa declina ogni responsabilità per l'utilizzo da parte di terzi delle informazioni contenute nel presente sito e in particolare nella presente analisi societaria.