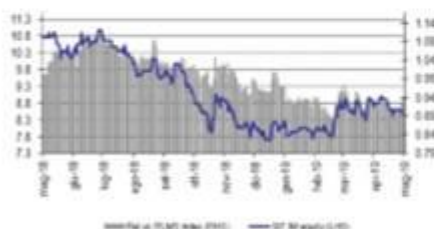


EQUITA

13 maggio 2019

PERFORMANCE	1M	3M	12M
Absolute	-2.3%	6.4%	-20.4%
Rel. to Ftse All-share	2.2%	2.4%	-6.6%
MAIN METRICS	2018	2019E	2020E
Revenues	360	364	368
EBITDA	44	50	52
Net income	24	19	20
Adj. EPS - € cents	91.1	87.6	92.6
DPS ord - € cents	28.0	28.3	28.3
MULTIPLES	2018	2019E	2020E
P/E adj (Fully diluted)	9.4 x	9.8 x	9.3 x
EV/EBITDA adj (Fully Diluted)	6.0 x	6.0 x	5.3 x
REMUNERATION	2018	2019E	2020E
Div. Yield ord	3.3%	3.3%	3.3%
FCF yield	-4.0%	6.2%	12.3%
INDEBTEDNESS	2018	2019E	2020E
NFP	-71	-64	-44
Debt/EBITDA (adj)	1.4 x	1.3 x	0.8 x

PERF LAST 365 DAYS



SIT

BUY - Risk H - Target 11.4 - Close 8.6 - EUR

Indicazioni incoraggianti dalla trimestrale. Confermiamo stime e valutazione

Indicazioni incoraggianti dalla trimestrale di Sit, che riporta numeri leggermente superiori alle attese su Ebitda e margine:

- Sales a €80.6mn (-7.6% YoY) vs €83 mn atteso;
 - Ebitda a € 12.5mn (-9.6% YoY vs €11.3mn atteso);
 - Ebit a € 91mn (-24.1% YoY) vs €6.3mn atteso;
 - Pfn a € -91mn (incl. IFRS16) e €-84.3mn (ex IFR16) VS €-85MN atteso;
- La decrescita YoY delle sales è dovuta principalmente:

1. al rallentamento delle vendite nella divisione Heating (-12% YoY) in particolare in Cina (-19%) che beneficiava nel 1Q18 del boom di ordinativi per lo switch coal to gas e in Europa (-17%); solo parzialmente compensati dalla forte crescita in US (+19.4%) grazie al mix di nuovi prodotti e alla domanda solida.

2. al buon trend di crescita nella divisione Metering (+10% YoY), grazie alle gare vinte con delivery 2019

Ne beneficia il mix complessivo, con un Ebitda leggermente sopra le attese ed un Margine al 15.5% rispetto al ns 13.6% stimato per il 1Q19 (e 13.7% sul FY19). Indicazioni incoraggianti dalla call:

- Ebitda FY19 atteso 'Flat' YoY (rispetto al ns -1.2% stimato), con Heating ancora debole (per le stesse dinamiche 1Q) e metering invece molto forte grazie ad un backlog che sostiene sales a €83mn (+15%YoY) nell'anno. Debito invece atteso a 65-70mn in linea con le ns stime
- avviati investimenti in lean management, con un'attesa di savings a 3-4 €mn attesi nei prossimi anni (non inclusi nelle ns stime)
- Attesa la qualificazione per la vendita degli smart meters in UK nei prossimi mesi.

Alla luce dei risultati e delle indicazioni della call confermiamo le stime e la valutazione di gruppo. Il 2019 sarà impattato dal trend negativo in Asia Pacific e dal rallentamenti in Europa (atteso recupero a partire dal 2020), compensato dal buon andamento del metering. Titolo a 9.8x PE e 6x EV/EBITDA sul 2019.

Roberto Letizia +39 02 6204473