PERFORMANCE	1M	3M	12M
Absolute	14.8%	24.3%	31.6%
Rel. to Ftse All-share	14.6%	9.5%	37.4%

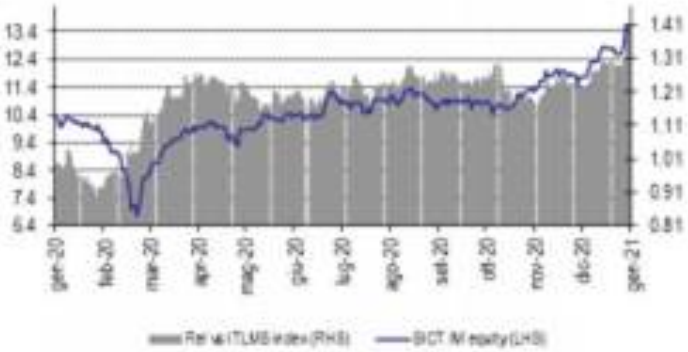
MAIN METRICS	2019	2020E	2021E
Revenues	57	63	68
EBITDA	21	22	27
Net income	4	9	16
Adj. EPS - € cents	63.7	74.4	80.6
DPS ord - € cents	45.0	50.0	52.5

MULTIPLES	2019	2020E	2021E
P/E adj	21.3 x	18.2 x	16.8 x
Adj. EV/EBITDA	11.3 x	10.2 x	9.4 x

REMUNERATION	2019	2020E	2021E
Div. Yield ord	3.3%	3.7%	3.9%
FCF yield	1.2%	-0.7%	2.9%

INDEBTEDNESS	2019	2020E	2021E
Net Cash (Debt)	29	20	18
Debt/EBITDA	n.m.	n.m.	n.m.

PERF LAST 365 DAYS



Sicit Group

BUY - Risk H - Target 14.30 - Close 13.55 - EUR

Post dati fatturato 4Q20, alziamo le stime EPS del 5% e il target a 14.30 (16%)

I risultati migliori delle attese a livello di fatturato di 4Q20 ci portano a migliorare le stime FY20 di:

- EBITDA adj = €24.5 mn (+16% yoy e +4% vs precedente stima)
- EBITDA margin 38.8% (+150bps yoy)
- Net Income adj = €14.8 mn (+17% yoy e +5% vs precedente stima).

La crescita di SICIT nel 2020 (+11.5% yoy) si è mantenuta su livelli sostenuti grazie alla forte domanda di biostimolanti per l'agricoltura (61% del fatturato) e al recupero del prezzo dei grassi (11% del fatturato). I ritardanti per gessi (22% del fatturato) continuano a soffrire della situazione sfavorevole di mercato mostrando una variazione annua negativa.

La società rimane molto costruttiva sul proseguimento della crescita anche nel 2021, fatti salvi i rischi legati all'emergenza Covid.

Sul 2021 ipotizziamo:

- Revenues €68.4 mn (+8% yoy): Biostimulants +7% yoy, Retarders +4% yoy, Fat +17%, Services +26%
- EBITDA adj = €26.8 mn (+9% yoy)
- EBITDA margin 39.1% (+30bps yoy)
- Net income adj = €16.0 mn (+8% yoy).

Miglioriamo il target a €14.3 (+16%) come risultante di:

- Incremento di stime;
- riduzione del WACC da 9% a 7.9% grazie alla maggior visibilità sulla crescita 2021 dovuta al rialzo dei prezzi delle commodity agricole e buon track record di performance nel 2020;
- rerating dei multipli del settore chimico a ~22x P/E. Il nostro target è implicitamente a sconto del 20% vs settore.

FY21 P/E=~17.5x, EV/EBITDA=~9.5x. Performance 12m=+32%

Massimo Bonisoli, CFA +39 02 6204271