

# Analisi St Microelectronics

<p><b>Dati Societari</b></p> <p>Azioni in circolazione: 911,110 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 18.367,98 mln. EURO</p>	<p><b>Pagella</b></p> <p>Redditività : ★★★★★</p> <p>Solidità : ★★★</p> <p>Crescita : ★★★</p> <p>Rischio : ★★★</p> <p><b>Rating : HOLD</b></p>
---	---

## Profilo Societario

ST è leader globale nel mercato dei semiconduttori al servizio dei clienti attraverso tutto lo spettro delle tecnologie Sense and Power e Automotive e delle soluzioni di embedded processing. Dalla gestione e risparmio di energia alla protezione e sicurezza dei dati, dalle applicazioni per la sanità e benessere della persona agli smart gadget, a casa, in automobile e in ufficio, al lavoro e nel tempo libero, ST è presente dovunque la microelettronica possa apportare un contributo positivo e innovativo alla vita delle persone.

## Andamento titolo



Le azioni ST Microelectronics fanno parte del paniere FTSE Mib e rientrano nel segmento Blue Chips. ST Microelectronics mostra una rischiosità inferiore alla media del mercato (beta minore di 1) che rispecchia la buona diversificazione delle attività.

Negli ultimi 3 anni il titolo ST Microelectronics ha registrato una performance molto positiva (+177,9%) rispetto al -2,7% dell'indice FTSE Mib; l'andamento del triennio ha visto una iniziale fase calante, terminata a maggio 2016, durante la quale il titolo ha perso circa il 35%. Da allora è partito un trend positivo che ha portato le quotazioni a quadruplicare in poco più di un anno (massimi di novembre 2017), dopo sei mesi di parziale correzione il trend positivo sembra essere ripartito con un nuovo massimo a metà giugno 2018.

## Dati Finanziari

Voci di bilancio	2015	var %	2016	var %	2017
Totale Ricavi	6.214,20	1,36	6.299,01	17,37	7.393,27
Margine Operativo Lordo	761,35	7,97	822,04	77,03	1.455,27
Ebitda margin	12,25	----	13,05	----	19,68
Risultato Operativo	98,21	96,84	193,32	354,98	879,54
Ebit Margin	1,58	----	3,07	----	11,90
Risultato Ante Imposte	80,19	126,43	181,57	364,89	844,11
Ebt Margin	1,29	----	2,88	----	11,42
Risultato Netto	99,11	54,95	153,57	367,19	717,45

Voci di bilancio	2015	var %	2016	var %	2017
E-Margin	1,59	----	2,44	----	9,70
PFN (Cassa)	-453,99	7,52	-488,11	-16,16	-409,21
Patrimonio Netto	4.312,87	1,39	4.372,98	4,62	4.574,90
Capitale Investito	4.181,45	0,80	4.215,03	6,47	4.487,87
ROE	2,30	----	3,51	----	15,68
ROI	2,55	----	4,98	----	21,11

## Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2015-2017 ST Microelectronics ha mostrato una crescita del fatturato del 19% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 91,1% a 1455,3 milioni di Euro grazie ad una crescita di 7,4 punti dell'Ebitda margin. Quasi decuplicato il risultato operativo, salito a 879,5 milioni (+795,6%), mentre il risultato netto è balzato del 623,9% a 717,5 milioni. In forte crescita la redditività con il Roe che sale di oltre 13 punti al 15,7% mentre il Roi supera quota 21% migliorando di 18,6 punti. Dal punto di vista patrimoniale si registra una disponibilità di cassa in lieve diminuzione a 409,2 milioni dai 454 milioni di fine 2015 (tutti i dati sono espressi in euro convertendoli dai bilanci ufficiali in dollari USA).

**Ultimi Sviluppi** : nel primo trimestre 2018 i ricavi hanno raggiunto i 2,23 miliardi di dollari dagli 1,82 miliardi dello stesso periodo del 2017 (+22,2%) mentre il gross margin è salito di oltre 2 punti al 39,9% e il risultato operativo è più che raddoppiato a 269 milioni; forte incremento anche per il risultato netto a 239 milioni (108 milioni nello stesso periodo del 2017).

## Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
ST Microelectronics	26,25	4,12	0,99%
Infineon	34,07	4,78	1,08%
Intel	25,37	3,53	2,05%
Nvidia	51,02	20,81	0,23%

**Commento** : nella comparazione con le principali aziende internazionali operanti nel settore dei semiconduttori ST Microelectronics risulta tra le società più a buon mercato sia sulla base del rapporto Prezzo/Utili che del multiplo Price/Book Value, il rendimento da dividendi, prosimo all'1%, risulta piuttosto contenuto in termini assoluti ma è nella media del gruppo di aziende considerate.

## Plus e Minus

**Opportunità** : focus sui segmenti a maggior valore aggiunto (come l'internet of things o le applicazioni legate all'assistenza alla guida)

**Rischi** : rallentamento nelle vendite di smartphone e altri dispositivi che utilizzano i chip prodotti dalla società

## Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

Nell'applicazione del metodo dei flussi di cassa scontati e dell'Economic Value Added si sono ipotizzati:

- una crescita dei ricavi che passa dal 12% del 2018 al 3,5% di lungo periodo;
- margini sulle vendite in progressiva ripresa fino al 23,2% del 2019 ed anni successivi;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 28,6%.

Infine si prevedono un tax rate in crescita al 17% ed un payout che cresce fino all'80%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 20 Euro che tende a crescere (ridursi)

di 1,5 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.

