

PERFORMANCE (%)	1M	3M	1Y
Absolute	-11.4	-19.2	-11.7
Rel to FTSE Italia All-Share	-12.7	-29.7	-21.9

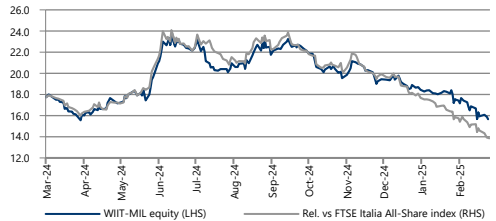
MAIN METRICS	2024	2025E	2026E
SALES Adj	159	172	180
EBITDA Adj	58.0	65.0	71.2
EBIT Adj	29.0	31.0	37.2
NET INCOME Adj	14.8	16.2	20.6
EPS Adj - €c	56.8	62.1	79.1
DPS Ord - €c	30.0	30.0	30.0

MULTIPLES	2024	2025E	2026E
P/E ord Adj	34.1x	25.0x	19.6x
EV/EBITDA Adj	12.7x	9.6x	8.5x
EV/EBIT Adj	25.3x	20.1x	16.2x

REMUNERATION	2024	2025E	2026E
Div. Yield ord (A)	1.5%	1.9%	1.9%
FCF Yield Adj	2.0%	5.6%	6.9%

INDEBTEDNESS	2024	2025E	2026E
NFP Adj	-213	-201	-181
D/Ebitda Adj	3.7x	3.1x	2.5x

PERF LAST 365 DAYS



WIIT

HOLD | Risk: M | Target: € 24.00 | Close: € 15.5

| Mkt Cap (mn): € 405

Intervista al CEO Cozzi. Stime riviste post recenti indicazioni su ARR (ricavi ricorrenti) e per un profilo di D&A più accentuato. Target ridotto a € 24PS (da € 26PS).

MF riporta un'intervista al CEO Cozzi in cui si sottolineano come direttrici di crescita:

- **In Germania, focus su sviluppo organico dei ricavi ricorsivi e su M&A bolt-on**, con opportunità per **valutare un ampliamento della capacità produttiva** grazie al piano di supporto agli investimenti infrastrutturali
- **In Italia, focus sullo sviluppo del portafoglio clienti** (settori farmaceutico, finanziario, moda, lusso, grande distribuzione)
- Opportunità legate alla **domanda di soluzioni di AI**, che richiedono potenza di calcolo fornita da operatori come WIIT.

Noi abbiamo pubblicato oggi le nostre stime aggiornate per il 2025-26 per riflettere i principali messaggi emersi dai risultati FY24. In particolare:

- i risultati hanno fornito **maggiore granularità sui trend organici del core business** (ARR = servizi ricorrenti cloud e cybersecurity) che nel 2024 valevano il 90.3% dei ricavi del gruppo ex Gekko (€ 128.4mn) e che ci aspettiamo possano salire sopra i € 140mn nel 2025 (91.2% del gruppo ex Gekko) per effetto della presa ordini annunciata negli ultimi mesi e del contributo da M&A non consolidato nel 2024. **A livelli di ricavi complessivi, riduciamo la stima 2025-26 del -4%/-5%, ipotizzando una crescita organica degli ARR del 5%** (da 7% precedente) **incorporando in particolare una maggiore prudenza sul contributo di Econis in Svizzera** (portafoglio clienti in fase di consolidamento).
- **Abbiamo sostanzialmente confermato (0%/-3%) la nostra stima di Adj. EBITDA 2025-26** a € 65mn e € 71mn grazie al beneficio delle **sinergie in Germania** e del **turnaround in corso di Econis**. Incorporiamo un miglioramento del margine soprattutto in Germania (+170bps a 36.6%) e Svizzera (da 7.9% a 11%), mentre ipotizziamo il **mantenimento dell'ottimo margine dell'Italia** (46.1%).
- **Abbiamo ridotto in modo significativo Adj. EBIT e Adj. NI** per effetto soprattutto dell'ammortamento più rapido di alcuni leasing operativi.
- **Abbiamo alzato la stima di CAPEX** da € 28mn a € 30mn (inclusi i leases operativi) a cui si aggiungeranno € 3mn da impatto IFRS da affitto del nuovo HQ.

Il target scende a € 24PS (da € 26), a cui arriviamo come media tra DCF e multiplo target (12x EV/EBITDA 2026 da 13x vista la minore crescita organica assunta sul 2025-26). La correzione del titolo ha riportato i **multipli in area interessante**, anche post revisione delle stime (9.6-8.5x EV/EBITDA, 25-20x PE, 5.6%/6.9% FCF yield 2025-26). **Da approfondire**, per verificare lo spazio per una visione più costruttiva sul titolo, **le dinamiche di raccolta ordini del 2025 e le prospettive di accelerazione del FCF** (atteso da noi passare dai € 10mn nel 2024 a € 23mn nel 2025, contribuendo a un deleverage in area 3.1x a fine 2025 o 2.4x al netto del valore di mercato delle azioni proprie).

WIIT - CHANGE IN ESTIMATES 2024A-26E (€mn)

	2023	2024A	OLD 2025E	2026E	NEW 2024A	2025E	2026E	CHANGE 2024A	2025E	2026E
Sales Adj	130	160	179	190	159	172	180	-1%	-4%	-5%
Growth YoY	n.a.	23%	12%	6%	22%	8%	5%	-	-	-
Ebitda Adj	51	57	65	74	58	65	71	2%	0%	-3%
Growth YoY	n.a.	12%	14%	14%	14%	12%	9%	-	-	-
Margin %	39%	36%	36%	39%	37%	38%	40%	-	-	-
Ebit Adj	28	30	36	44	29	31	37	-2%	-13%	-15%
Growth YoY	n.a.	6%	20%	23%	4%	7%	20%	-	-	-
Margin %	22%	19%	20%	23%	18%	18%	21%	-	-	-
Net Income Adj	15	16	20	26	15	16	21	-7%	-20%	-22%
Growth YoY	n.a.	5%	28%	30%	-2%	9%	27%	-	-	-
Margin %	12%	10%	11%	14%	9%	9%	11%	-	-	-
Nfp Adj	-202	-212	-197	-175	-213	-201	-181	0%	2%	3%
DPS ord(A)- €c	30	30.	30	30	30	30	30	0%	0%	0%

Source: Equita SIM estimates and Company data

Domenico Ghilotti +39 02 6204.249