

PERFORMANCE (%)	1M	3M	1Y
Absolute	-2.6	37.0	14.0
Rel to FTSE Italia All-Share	-0.2	40.6	2.2

MAIN METRICS	2023	2024E	2025E
SALES Adj	130	155	171
EBITDA Adj	50.8	55.5	63.3
EBIT Adj	28.0	28.6	34.5
NET INCOME Adj	15.1	15.3	19.7
EPS Adj - €c	57.4	58.6	75.7
DPS Ord - €c	30.0	30.0	30.0

MULTIPLES	2023	2024E	2025E
P/E ord Adj	34.0x	37.6x	29.1x
EV/EBITDA Adj	14.4x	14.4x	12.4x
EV/EBIT Adj	26.0x	27.9x	22.7x

REMUNERATION	2023	2024E	2025E
Div. Yield ord (A)	1.6%	1.4%	1.4%
FCF Yield Adj	1.6%	2.2%	4.2%

INDEBTEDNESS	2023	2024E	2025E
NFP Adj	-202	-206	-189
D/Ebitda Adj	4.0x	3.7x	3.0x

PERF LAST 365 DAYS



WIIT

HOLD | Risk: H | Target: € 24.00 | Close: € 22.1

| Mkt Cap (mn): € 574

Risultati 2Q in linea. Pochi elementi per rivedere al rialzo le stime 2024-25 e ottima performance recente (+40% a 3M) ci portano a passare a HOLD con TP € 24PS (da 23)

Risultati 2Q allineati alle attese e simili al 1Q a parità di perimetro. Recenti acquisizioni (Edge&Cloud in Germania, Econis in Svizzera) come atteso diluitive sui margini (sono storie di turnaround da cui estrarre sinergie di costo nel giro di 12-24 mesi). In dettaglio:

Ricavi 2Q € 39.2mn vs. € 39mn exp (+21% o circa +6% organico su core activities), con

- Italia € 14.8mn (+5% YoY, +7.6% su core activities)
- Germania € 21mn, +14% YoY (+4.4% organico su core activities)
- Svizzera € 3.4mn

Adj. EBITDA 2Q € 13.7mn (+11%), con

- Italia +13% a € 6.9mn (ottimo margine al 46.7%)
- Germania +10% a € 6.8mn (Adj. EBITDA margin 32.6%, ma c38% a pari perimetro su core)
- Svizzera a breakeven

Adj. NI 2Q +16% a € 3.2mn

NFP € -219.9mn, da € -202mn a fine 2023, dopo € 7.8mn dividendi, € 7.8mn M&A (inclusi € 4mn di earn-out su Edge&Cloud improbabili da pagare), € 0.4mn buy-back e € 4mn di maggiori crediti commerciali a fine giugno per alcune difficoltà di fatturazione in concomitanza con la fusione delle diverse legal entity tedesche in WIIT AG.

Principali spunti dalla call:

- **Buon livello di ordinato** supporta ricavi organici intorno core a +7/8% per l'anno
- **M&A:** stanno guardando a 2 target in Germania e Svizzera, dimensionalmente poco rilevanti (5mn di ricavi con 1mn di EBITDA) e finanziabili con risorse proprie. Non escludono operazioni più rilevanti (UK, Francia) con raccolta di nuovo equity
- **Nuove opportunità:** in discussione potenziale sviluppo nel 2025 di data center con GPU dedicate al mondo gaming (€ 5mn di CAPEX), supportato dalla domanda di un attuale importante cliente.
- **NFP a fine anno attesa ridursi in area € 200mn**, escludendo l'earn-out E&C e grazie al recupero di circolante. CAPEX 2H24 circa 10mn come atteso

Abbiamo limato le nostre stime 2024-25 di ricavi del 3%/4% a € 155mn/€ 171mn, per qualche pulizia di ricavi (anche sulle recenti acquisizioni), **con EBITDA limato del 1%/2% a € 56mn/€ 63mn**. NFP vista ora a € -206mn (lasciando per ora i € 4mn di earn-out).

Visto il limitato spazio di revisione al rialzo delle stime, l'ottima performance recente (+40% a 3M), che ha portato il titolo vicino al target e la struttura finanziaria che richiede a nostro avviso **la raccolta di nuove risorse** per proseguire negli investimenti inorganici, **passiamo a HOLD sul titolo, con target alzato a € 24PS** (13x EV/EBITDA 2025). Il titolo tratta a 14-12x EV/EBITDA, 28-23x EV/EBIT e 38-29x Adj PE 2024-25.

WIIT - 2Q 24 - Results

	Q2-23	EXPECTED		REPORTED		CONS Q2-24E
		Q2-24E	YoY gr. %	Q2-24E	YoY gr. %	
Revenues	32.4	39.0	20.3%	39.2	21%	n.a.
Adjusted EBITDA	12.3	13.2	7%	13.7	11%	n.a.
Margin	38.1%	34.0%	-	34.9%	-	n.a.
Adj. EBIT	6.7	6.3	-5%	6.7	1%	n.a.
Margin	20.6%	16.3%	-	17.1%	-	n.a.
Adj. net income	2.8	3.2	15%	3.2	16%	n.a.
Margin	8.6%	8.2%	-	8.2%	-	n.a.
Net income	1.6	1.4	-13%	3.5	111%	n.a.
Margin	5.1%	3.6%	-	8.8%	-	n.a.
NFP	-199	-217.8	10%	-219.9	11%	n.a.

Source: Equita SIM estimates, Bloomberg consensus and Company data

Domenico Ghilotti +39 02 6204.249