

Analisi IPO Inwit

Dati Societari

Azioni in circolazione: 600,000 mln.
Capitalizzazione: 2.145,00 mln. EURO

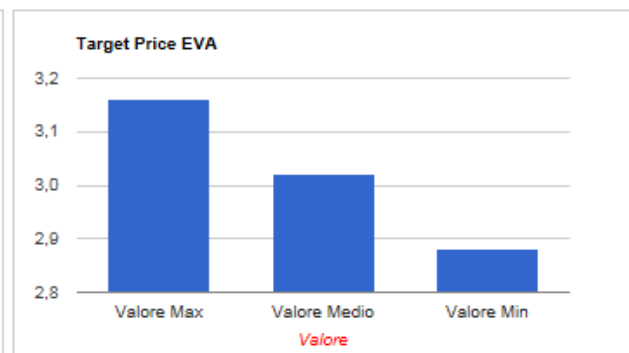
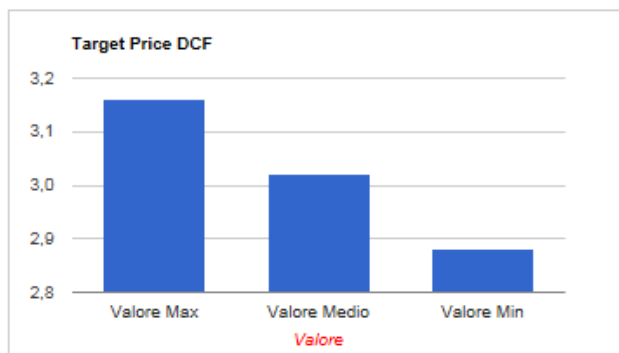
Pagella

Redditività : ★★★★★

Solidità : ★★★★★

Crescita : ★★

Rischio : ★★★★★



Profilo Societario

Inwit (Infrastrutture Wireless Italiane) opera in Italia nel settore delle infrastrutture per le comunicazioni elettroniche e, più specificatamente, offre servizi integrati di ospitalità presso i propri siti per sistemi ed apparati di rice-trasmissione di proprietà dei propri clienti che costituiscono parte integrante delle reti di telecomunicazioni, in particolare per l'accesso radiomobile e reti broadcasting.

Analisi IPO Inwit

Sulla base dell'intervallo di prezzo stabilito (3,25 - 3,90 Euro ad azione) Inwit sarà collocata ad un multiplo EV/Ebitda compreso tra 15,5 e 18,4 ed un EV/(Ebitda - Capex) compreso tra 16 e 19. Questi valori possono essere confrontati con un campione di comparables (che include tra gli altri le italiane Rai Way e EI Towers) e che esprimono valori medi rispettivamente di 17,56 e 22,04. Il titolo sembrerebbe quindi essere a buon mercato sulla base dell'EV/(Ebitda - Capex) mentre sembrerebbe essere in linea o leggermente a premio sulla base dell'EV/Ebitda, risulterebbe invece decisamente a premio se confrontato coi soli comparables italiani (che esprimono multipli medi rispettivamente di 13,25 e 15,55).

Dati Finanziari

	2014
Totale Ricavi	314,00
Margine Operativo Lordo	134,64
Ebitda margin	42,88

	2014
Risultato Operativo	124,53
Ebit Margin	39,66
Risultato Ante Imposte	120,96
Ebt Margin	38,52
Risultato Netto	82,22
E-Margin	26,19
PFN (Cassa)	132,00
Patrimonio Netto	1.379,98
Capitale Investito	1.513,21
ROE	5,96
ROI	8,24

Commento ai dati di bilancio

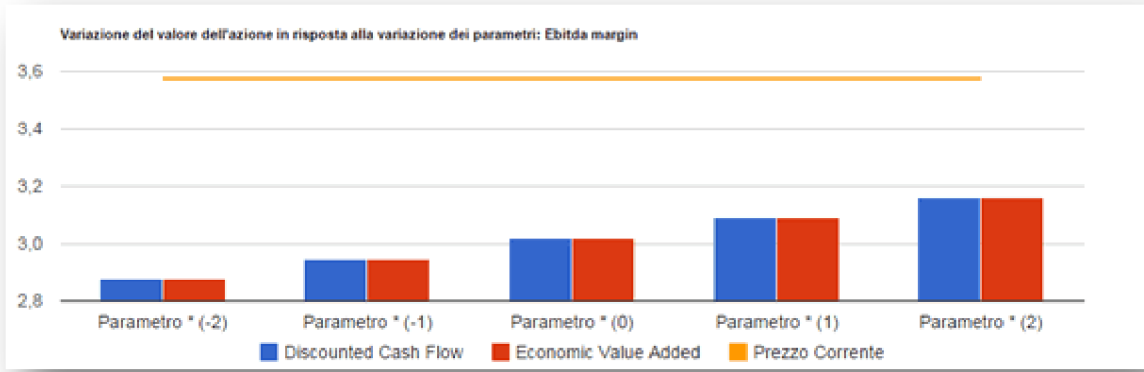
Essendo di recente costituzione Inwit ha comunicato solo il conto economico pro-forma relativo all'esercizio 2014 che vede ricavi per 314 milioni di Euro, un Ebitda di 134,6 milioni (Ebitda margin al 42,9%), un risultato operativo di 124,5 milioni di Euro ed un risultato netto di 82,2 milioni. Gli indicatori di redditività (calcolati utilizzando lo stato patrimoniale al 1 aprile 2015) mostrano un ROE del 6% ed un ROI dell'8,2%. Piuttosto solida la struttura patrimoniale con un indebitamento finanziario netto di 132 milioni di Euro a fronte di un patrimonio netto di 1380 milioni, per rapporto debt to equity di 0,10.

Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

Per la valutazione di Inwit sono state formulate le seguenti ipotesi:

- tasso di crescita dei ricavi che passa dall'1% del 2015 all'1,5% di lungo periodo;
- Ebitda margin in crescita dal 43,4% del 2015 al 51% del 2023 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo del 14,6%;
- tax rate in lieve flessione al 31%;
- payout al 95% su tutto il periodo di previsione

Il risultato del metodo secondo i flussi di cassa scontati - Eva si situa su un valore di 3,02 Euro (inferiore al minimo della forchetta di prezzo) tuttavia, ipotizzando un diverso andamento dei margini, si giunge a risultati che vanno da 3,16 Euro (ipotesi ottimistica) a 2,88 Euro (ipotesi pessimistica) come evidenziato nell'immagine seguente (nella quale la linea color arancio rappresenta il valore medio dell'intervallo di prezzo).



DISCLAIMER

Questa pubblicazione (la "Pubblicazione") è stata preparata da Claudio Guerrini (l'"Autore") con l'ausilio del software Step 3+ sviluppato da Evaluation.it Srl.

La Pubblicazione è stata elaborata in maniera autonoma e indipendente e senza la collaborazione della società oggetto di analisi (la "Società") o di altra società alla medesima legata da rapporti di partecipazione o controllo. La Pubblicazione ha scopo meramente informativo e, pertanto (i) non rappresenta, né può essere interpretata come, un'offerta o una sollecitazione ad acquistare, sottoscrivere o vendere prodotti o strumenti finanziari emessi o che saranno emessi dalla Società, o ad eseguire altre operazioni relative a tali prodotti o strumenti e (ii) non deve in alcun modo essere considerata idonea a sostituirsi all'autonomo giudizio di investimento dei potenziali destinatari.

Questa Pubblicazione è destinata alla distribuzione ed all'uso esclusivo delle persone che sono controparti ammissibili o clienti professionali, vale a dire persone che hanno esperienza professionale in investimenti, che sono persone autorizzate o persone esenti ai sensi del Financial Services and Markets Act 2000 e COBS 4.12 del New Conduct of Business Sourcebook del FCA.

Per i residenti in Italia, questo documento è destinato alla distribuzione solo presso i clienti professionali e le controparti qualificate come definite nel Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni ed integrazioni. Né Evaluation.it Srl, né alcuno dei suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico per quanto riguarda le informazioni contenute nella presente Pubblicazione e declinano pertanto ogni responsabilità, diretta o indiretta, per gli eventuali danni, perdite, costi, spese o minori guadagni derivanti o comunque connessi con i contenuti della medesima. Ogni decisione di investimento/disinvestimento è di esclusiva responsabilità della parte destinataria della Pubblicazione, che è tenuta a svolgere autonome valutazioni sulla Società e sugli strumenti finanziari a cui è fatto riferimento nella Pubblicazione e ad assumere le proprie decisioni di investimento in modo autonomo e senza fare indebito affidamento sui contenuti della Pubblicazione.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nella presente Pubblicazione si basano su informazioni messe a disposizione del pubblico dalla Società (bilanci annuali e infrannuali, comunicati stampa, presentazioni aziendali, documento di ammissione) o altrimenti disponibili al pubblico in quanto elaborate da siti di informazione finanziaria o dalla stampa periodica.

Nonostante Evaluation.it Srl ritenga che tali fonti siano attendibili, essa non si assume alcuna responsabilità per quanto riguarda la completezza, accuratezza o l'esattezza di tali informazioni e fonti.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nel presente documento si riferiscono alla data della Pubblicazione e non vi è alcuna garanzia che i risultati e le performance future della Società siano coerenti con tali informazioni, stime e opinioni. Evaluation.it Srl non ha alcun obbligo di aggiornare o modificare la presente Pubblicazione, né di dare avviso del suo eventuale ritiro.

Inoltre, le informazioni, le stime e le opinioni espresse in questa Pubblicazione possono essere soggette a modifiche e/o aggiornamenti, sulla base delle informazioni nuove e/o ulteriori disponibili, senza che ne sia dato avviso ai destinatari. Né la presente Pubblicazione, né alcuna copia di essa, possono essere riprodotti, direttamente o indirettamente, né distribuiti a terzi.

Evaluation.it Srl ha ultimato la Pubblicazione alla data indicata nell'intestazione del presente documento. La Pubblicazione potrà essere oggetto di aggiornamento periodico, con una frequenza che dipenderà dal verificarsi di circostanze di fatto rilevanti (eventi societari, modifiche normative e regolamentari ecc.).

CERTIFICAZIONI DELL'AUTORE

L'Autore che ha predisposto la Pubblicazione, il cui nome è riportato nell'intestazione del presente documento, dichiara che:

- a) le opinioni espresse sulla Società riflettono accuratamente la sua opinione personale, obiettiva ed indipendente;
- b) non è previsto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni ivi espresse;
- c) né l'Autore né qualsiasi altra persona della sua famiglia operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione della Società;
- d) l'Autore non riceve bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

NOTE METODOLOGICHE

I Valori (o fair value) comunicati nella Pubblicazione sono basati sui metodi "discounted cash flow" ed "economic value added" nel caso di società industriali e di servizi ed "excess return" e "dividend discount model" per le società bancarie e assicurative. Qualsiasi sia il metodo di valutazione, si sottolinea che vi è il rischio concreto che il prezzo del titolo non si adegui al valore ipotizzato nella ricerca. I principali fattori di rischio includono imprevisti cambiamenti dell'andamento generale dell'economia, dei mercati finanziarie e nello scenario competitivo e nel livello della domanda per i prodotti della Società. Tali cambiamenti possono essere comportati, a titolo di esempio, da cambiamenti nei valori sociali, cambiamenti nei livelli di tassazione, dei tassi di cambio valute o nella regolamentazione. Tutti i prezzi sono riportati come prezzi di chiusura di mercato se non indicato diversamente.

RATING STOCK

I giudizi di "Strong Buy", "Buy", "Hold", "Reduce" e "Sell" si basano sul rapporto tra Valore risultante dall'analisi (V) e Prezzo di mercato del titolo (P) alla data di valutazione (indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione). I rating azionari e le valutazioni sono emessi in termini assoluti, non relativi alla performance del mercato.

Casi possibili:

STRONG BUY: rapporto V/P > 1,4;

BUY: rapporto V/P compreso tra 1,15 e 1,4;

HOLD: rapporto V/P compreso tra 0,85 e 1,15;

REDUCE: rapporto V/P compreso tra 0,6 e 0,85;

SELL: rapporto V/P < 0,6;

Il prezzo delle azioni indicato è il prezzo di riferimento del primo giorno di mercato aperto antecedente alla data dell'analisi indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione.