

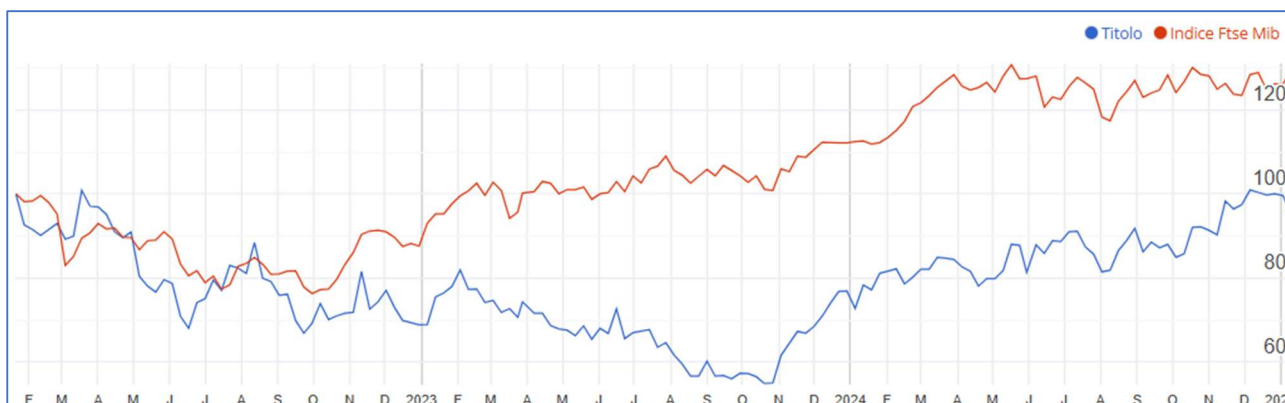
Analisi Fondamentale Reply

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 37,411 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 5.540,57 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★★★</p> <p>Solidità : ★★★★★</p> <p>Crescita : ★★★★★</p> <p>Rischio : ★★★</p> <p>Rating : HOLD</p>
--	--

Profilo Societario

Reply è una società di Consulenza, System Integration, Application Management e Business Process Outsourcing leader nella progettazione e nell'implementazione di soluzioni basate sui nuovi canali di comunicazione ed i media digitali. L'offerta di Reply si propone di favorire il successo dei clienti attraverso l'introduzione di innovazione su tutta la catena del valore, grazie alla conoscenza di soluzioni specifiche ed alla consolidata esperienza sui principali temi core dei diversi settori industriali in cui opera: Telecomunicazioni, Utilities, Media, Industria e Servizi, Banche e Assicurazioni, Pubblica Amministrazione.

Andamento titolo



Le azioni Reply fanno parte del paniere Ftse Italia Mid Cap e rientrano nel segmento Blue Chips.

Reply mostra una rischiosità in linea con la media del mercato (beta prossimo a 1) che riflette la presenza in un business anticiclico come quello dei servizi informatici.

Negli ultimi 3 anni il titolo Reply ha registrato una performance negativa -4,7% nettamente inferiore al +29,7% dell'indice Ftse Mib: le azioni hanno avuto un trend inizialmente ribassista, proseguito per tutto il

2022 e per i primi dieci mesi del 2023, in seguito è iniziato un recupero che ha riportato il titolo in prossimità dei livelli di inizio periodo e che sembra essere tuttora in corso.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2021	var %	2022	var %	2023
Totale Ricavi	1.501,43	27,25	1.910,57	12,11	2.141,93
Margine Operativo Lordo	257,67	33,54	344,09	6,94	367,95
Ebitda margin	17,16	----	18,01	----	17,18
Risultato Operativo	209,28	36,41	285,47	2,55	292,75
Ebit Margin	13,94	----	14,94	----	13,67
Risultato Ante Imposte	213,28	25,98	268,70	1,07	271,58
Ebt Margin	14,20	----	14,06	----	12,68
Risultato Netto	152,41	26,10	192,19	-1,94	188,46
E-Margin	10,15	----	10,06	----	8,80
PFN (Cassa)	-63,65	-211,43	70,93	-227,63	-90,53
Patrimonio Netto	815,89	19,12	971,87	14,90	1.116,72
Capitale Investito	800,84	35,56	1.085,63	0,94	1.095,87
ROE	18,68	----	19,77	----	16,88

Voci di bilancio	2021	var %	2022	var %	2023
ROI	27,82	----	27,38	----	28,53

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2021-2023 Reply ha mostrato una crescita dei ricavi del 42,7% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 42,8% in presenza di un Ebitda margin sostanzialmente stabile; molto elevata anche la crescita del risultato operativo, salito del 39,9% a 292,8 milioni, mentre il risultato netto è passato da 152,4 a 188,5 milioni di Euro (+23,7%). La redditività del capitale investito (ROI) è aumentata di 0,7 punti al 28,5% mentre il ROE è diminuito 1,8 punti al 16,9%. Dal punto di vista patrimoniale la disponibilità di cassa nel periodo è passata da 63,7 a 90,5 milioni dopo essere stata in debito per 70,9 milioni nel 2022.

Ultimi Sviluppi : nei primi 9 mesi del 2024 i ricavi sono aumentati del 7,7% a 1666,9 milioni di euro, l'Ebitda è salito a 275,5 milioni (+16,8%) ed il risultato operativo è stato di 224,2 milioni (+19,4%), crescita a due cifre anche per il risultato ante imposte a 216 milioni (+26,8%).

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Reply	29,68	4,97	0,68%
Accenture	32,39	8,32	1,48%
Txt	31,23	4,26	0,67%
Gpi	43,03	1,33	4,67%

Commento : nel raffronto con le principali aziende operanti nel settore dei servizi informatici Reply risulta quella più a buon mercato sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo/Utili) mentre è tra quelle più care se si considera il multiplo Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); piuttosto contenuto il rendimento da dividendi, inferiore all'1% e superiore solo a quello di Txt.

Plus e Minus

Opportunità : acquisizioni mirate di aziende di piccole dimensioni per ampliare l'offerta ed ottimizzare la struttura finanziaria

Rischi : aumento della concorrenza nei segmenti a maggior redditività

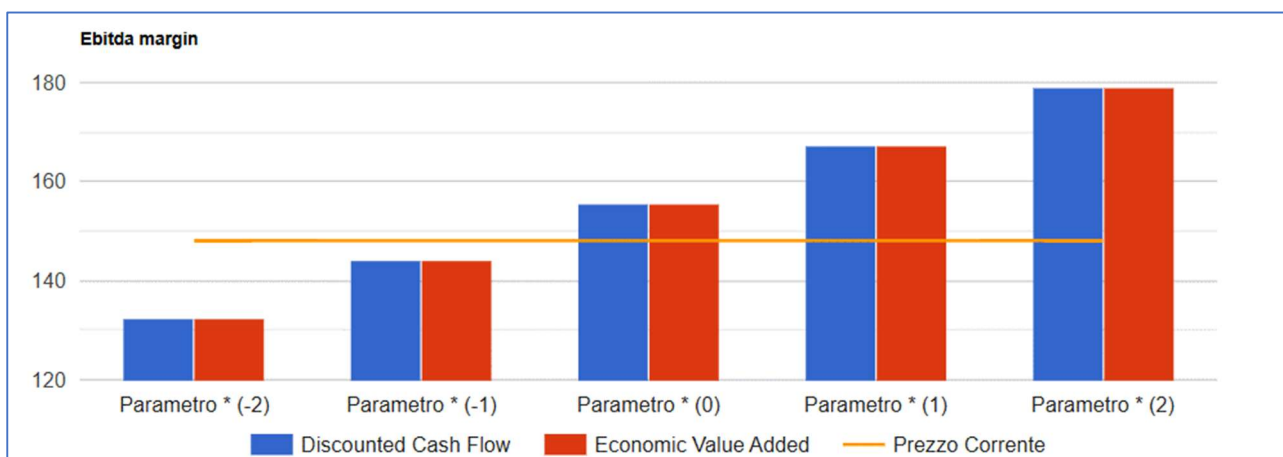
Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

- un tasso di crescita dei ricavi che passa dal 7,75% del 2024 al 9% del successivo biennio per scendere gradualmente fino al 4,5% di lungo periodo;
- Ebitda margin in crescita dal 17,3% del 2024 al 17,8% del 2026 e seguenti;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 38,1%

Infine si prevedono un tax rate al 28,5% ed un payout in crescita fino al 68%.

I risultati convergono su un valore per azione di 155,6 Euro che tende a crescere (ridursi) di 11,6 Euro per ogni punto in più (in meno) dell'Ebitda margin come mostrato nella figura seguente.



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 nell'andamento generale dell'economia, dei mercati finanziari 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;