

**RACCOMANDAZIONE
BUY**
Target Price
€ 22,40
Prezzo di collocamento
€ 13,00

UNIDATA

Settore: Telecomunicazioni
Codice di negoziazione Bloomberg: UD IM
Mercato AIM

Capitalizzazione di Borsa:	31.708.300 €
Numero di azioni:	2.439.100
Patrimonio netto al 30.06.2019:	6.565.236 €
Outstanding warrants (4:1)*:	439.100
Raccolta in sede IPO:	5.708.300 €

*Vedi pagina 12

**Data ed ora
di produzione:**
13.03.2020 ore 11.00
**Data ed ora
di prima diffusione:**
16.03.2020 ore 09.00
**Ufficio Ricerca
ed Analisi**
Gian Franco Traverso Guicciardi (AIAF)

Tel. +39 0669933.440

Tatjana Eifrig

Tel. +39 0669933.413

Stefania Vergati

Tel. +39 0669933.228

Gaspere Novelli

Tel. +39 0669933.292

E-mail: ufficio.studi@finnat.it

Un business tra TelCo ed Industria 4.0

- Unidata fornisce servizi innovativi nel settore delle telecomunicazioni avanzate e della System Integration attraverso diversi prodotti quali la Fibra Ottica per ufficio e casa, il Wireless, i servizi di accesso ad Internet, la telefonia Voip, fino ad arrivare alle ultime e più innovative soluzioni di mercato quali il Cloud e lo IoT.
- La società opera attraverso tre aree di business: "Fibra & Networking", "Cloud & Data Center" e "IoT & Smart Solutions/Progetti Speciali".
- Unidata ha aperto il proprio business anche all'*Internet of Things* attraverso l'utilizzo di una tecnologia di trasmissione wireless "LoRa™" ed il relativo protocollo di rete "LoRaWAN™".
- L'offerta della società si concentra nel Lazio, principalmente sulla città di Roma e provincia ove sono presenti anche le proprie infrastrutture.
- Unidata si rivolge a quattro categorie di clienti quali Business, Pubblica Amministrazione, Wholesale e Residenziali.
- Per il periodo 2018-2023 stimiamo una crescita media annua del valore della produzione pari al 16,65%, spinta, principalmente, dall'area di business *Fibra & Networking* (+12,24%) e *Cloud & Data Center* (+22,23%). L'Ebitda dovrebbe poter registrare un cagr 2018-2023 pari al 21,79%. In termini di risultato netto di esercizio, questo dovrebbe passare dagli 1,6 milioni di euro nel 2018 ai 4,6 milioni di euro stimati a fine 2023.

Anno al 31/12 (k €)	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
Valore della Produzione	11.542	13.242	15.909	19.269	23.286	24.926
Valore Aggiunto	6.304	7.080	8.632	10.317	12.491	13.654
EBITDA	3.836	4.687	5.830	7.184	9.206	10.277
EBIT	2.303	2.738	2.771	3.564	5.522	6.572
Utile netto	1.601	2.171	2.192	2.504	3.889	4.644
FOCF	-	-	12.031	4.970	-6.170	4.409
PFN	-1.069	-585	17.115	22.037	15.807	20.167
Equity	5.740	7.911	15.811	18.314	22.202	26.845
ROE	27,89	27,44	13,87	13,67	17,52	17,30

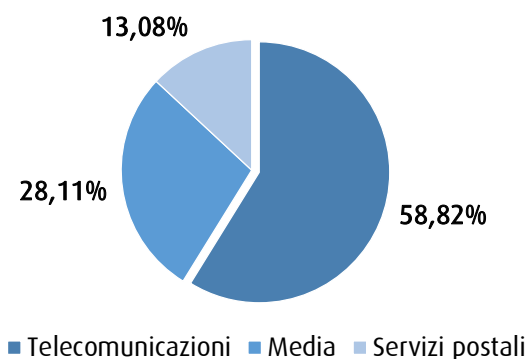
Fonte: Unidata; Stime: Banca Finnat

Il Mercato di Riferimento

Unidata Spa è un operatore di telecomunicazioni e Data Center presente su Roma e nel Lazio con infrastrutture proprietarie per circa 2.250 km di fibra. La società, PMI Innovativa (certificazione ELITE), opera sul mercato Business, Consumer e Wholesale con un'offerta di connettività evoluta Fiber To The Home (FTTH), Cloud computing e Internet of Things (IoT). La società fornisce quindi servizi innovativi nel settore delle telecomunicazioni avanzate e della System Integration attraverso diversi prodotti quali la Fibra Ottica, per ufficio e casa, il Wireless, i servizi di accesso ad Internet, la telefonia Voip, fino ad arrivare alle ultime e più innovative soluzioni di mercato quali il Cloud e lo IoT.

Il mercato di riferimento per l'offerta di Unidata è quello dell'ICT (Information Communication Technology), con una focalizzazione sulle telecomunicazioni (Telco/Tlc).

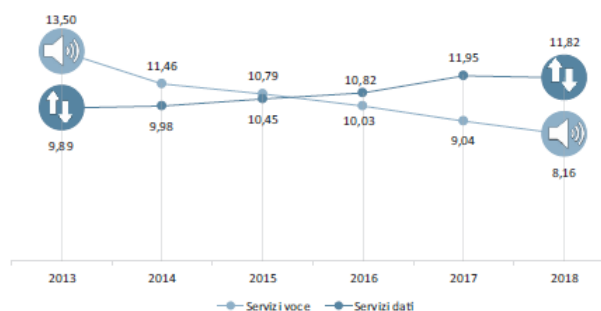
In Italia, nell'ambito del settore delle comunicazioni (53,7 miliardi di euro di fatturato nel 2018), il comparto delle *telecomunicazioni* rappresenta il 58,82% dell'intero settore, con 31,58 miliardi di euro di fatturato; seguono i *media* con il 28,11% del mercato (15,09 miliardi di euro) ed i *servizi postali* con il 13,08% (7,02 miliardi di euro).



Fonte: AGCOM 2019

In merito al settore delle telecomunicazioni, nel 2018 la spesa di famiglie ed imprese è diminuita del 2,9% rispetto all'incremento dello 0,83% del 2017. In particolare, i servizi dati sono diminuiti dell'1,1%, con ricavi pari a 11,82 miliardi di euro mentre sono rimasti in contrazione i servizi voce (-9,7%) a 8,16 miliardi di euro.

Figura 3.1.4 - Telecomunicazioni fisse e mobili: ricavi da servizi *retail* voce e dati (miliardi di €)



Fonte: AGCOM 2019

In termini di spesa per tipologia di clientela, la spesa in rete fissa per la clientela residenziale ha segnato un calo dello 0,5% mentre quella per la clientela business (affari) è salita del 2,5%. Risulta, invece, in calo la spesa per la rete mobile della clientela residenziale (-6,8%) e per i clienti business (-5%).

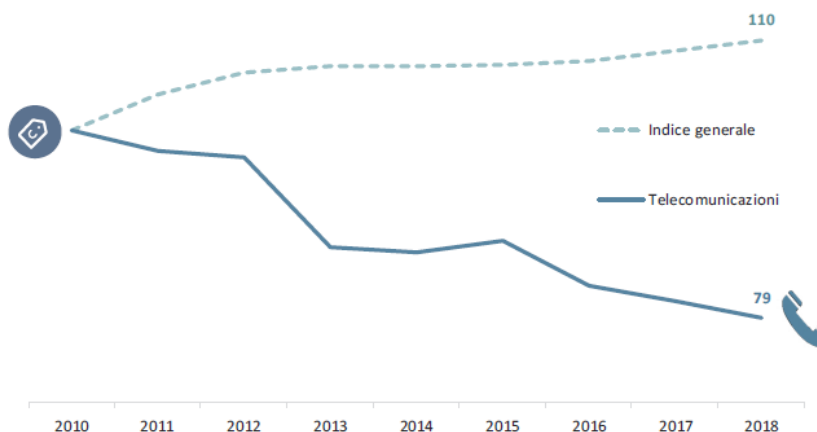
Tabella 3.1.2 - Spesa finale per tipologia di clientela (miliardi di €)

	2017	2018	Var. % 2018/2017
Rete fissa	12,77	12,89	1,0
- Residenziale	6,61	6,57	-0,5
- Affari	6,16	6,31	2,5
Rete mobile	13,73	12,84	-6,4
- Residenziale	10,9	10,16	-6,8
- Affari	2,82	2,68	-5,0
Rete fissa e mobile	26,49	25,73	-2,9
- Residenziale	17,51	16,73	-4,4
- Affari	8,99	9,00	0,1

Fonte: AGCOM 2019

L'andamento generale dei ricavi nel settore delle telecomunicazioni risulta sempre fortemente influenzato dall'andamento dei prezzi dei servizi Telco i quali continuano a registrare dinamiche in sensibile calo.

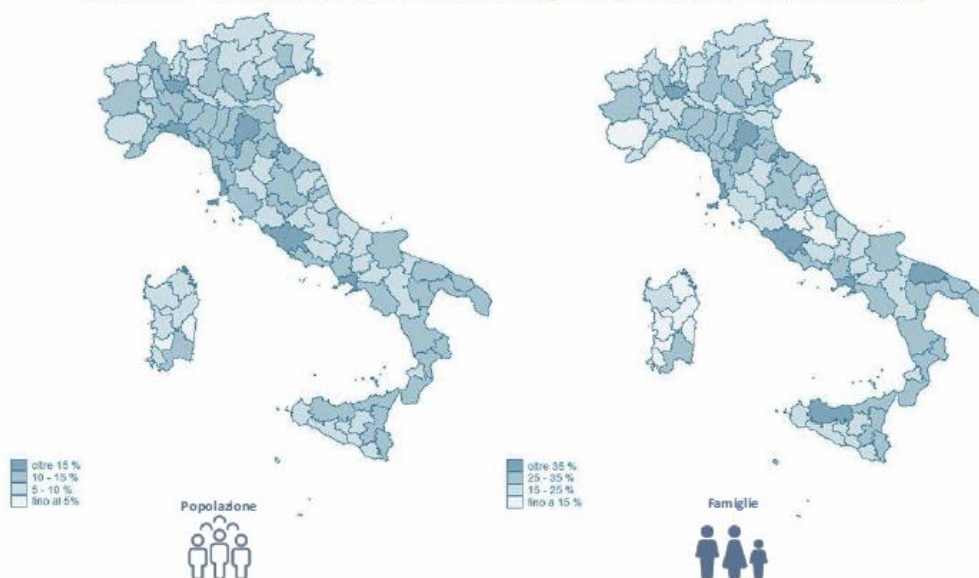
Figura 3.1.1 - Andamento dei prezzi nelle telecomunicazioni (2010=100)



Fonte: AGCOM 2019

A fine 2018 gli accessi broadband residenziali e business di rete fissa (via cavo e radio) hanno superato, nel complesso, i 17 milioni di unità, in crescita del 3,3% rispetto all'anno precedente e con un rapporto di 28,2 linee ogni 100 abitanti (27,3 nel 2017) mentre, relativamente alle sole linee con capacità ≥ 30 Mbit/s, il rapporto è pari a 12,7 linee ogni 100 abitanti (7,5 nel 2017).

Figura 3.1.13 – Penetrazione dei servizi a banda ultra-larga nelle province italiane (dicembre 2018, %)



Fonte: AGCOM 2018

Il 2018 ha visto anche la conferma di un continuo incremento degli accessi in banda ultra larga (≥ 30 Mbit/s, +14,9%) da rete fissa (la trasmissione e ricezione di dati informativi sullo stesso cavo o mezzo radio grazie all'uso di mezzi trasmissivi e tecniche di trasmissione che supportano e sfruttano un'ampiezza di banda superiore ai precedenti sistemi di telecomunicazioni) che rappresentano, attualmente, una quota pari al 37,9% del totale degli accessi broadband.

Tabella 3.1.3 - Accessi e ricavi broadband per classe di velocità (%)

	2017	2018	Diff. p.p.
Volumi medi annui			
< 10 Mbit/s	38,7	28,8	-9,9
≥ 10 e <30 Mbit/s	38,4	33,4	-5,0
≥ 30 Mbit/s	23,0	37,9	14,9
Totale	100,0	100,0	
Ricavi			
< 10 Mbit/s	25,5	21,0	-4,5
≥ 10 e <30 Mbit/s	43,1	35,0	-8,1
≥ 30 Mbit/s	31,4	44,0	12,6
Totale	100,0	100,0	

Fonte: AGCOM 2019

Tale crescita è riconducibile sia all'aumento degli abbonamenti per la banda larga su rete fissa, sia alla crescita della porzione di abbonamenti che prevedono prestazioni di nuova generazione, in particolare connessioni a velocità elevate per le quali, solitamente, viene corrisposto un "Premium price".

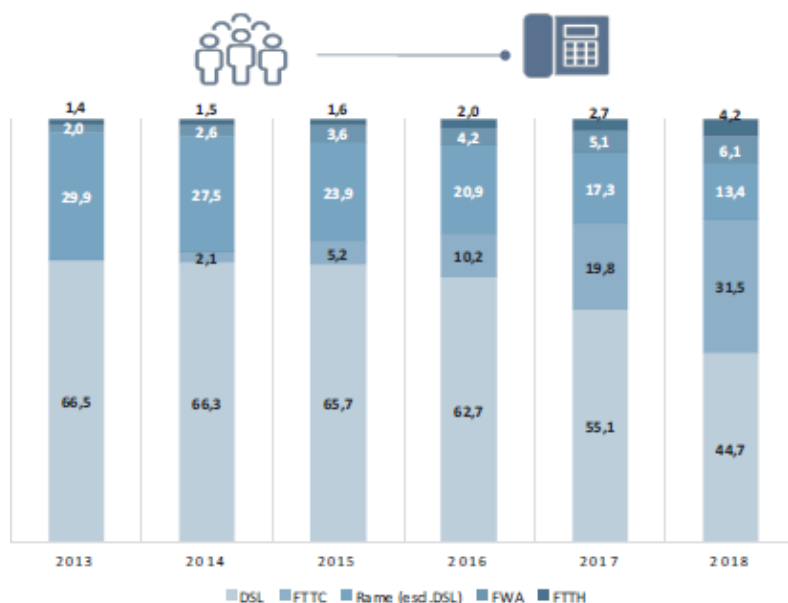
Negli ultimi anni, grazie agli investimenti in infrastrutture, si è assistito ad una forte crescita della copertura della banda ultra larga (NGA – New generation access) >30 Mbit/s (mega bit per secondo).



In relazione alla tipologia di tecnologia utilizzata, nel 2018 la crescita delle telecomunicazioni di rete fissa (+1% rispetto al 2017) è stata guidata dall'affermazione dei servizi a banda ultra larga Fibra-Rame (FTTC, Fiber To The Cabinet – cagr 2018-2022 12,70%).

In merito agli accessi complessivi alla rete fissa questi hanno visto una riduzione di quelli in rame dal 29,9% nel 2013 al 13,4% nel 2018; quelli in tecnologia mista FTTC (rame-fibra), sostanzialmente inesistenti nel 2013, hanno superato il 31% a fine 2018 mentre gli accessi in tecnologia FTTH hanno raggiunto una quota di mercato del 4,2% rispetto al 2,7% del 2017. Sempre prevalenti gli accessi (44,7%) via DSL.

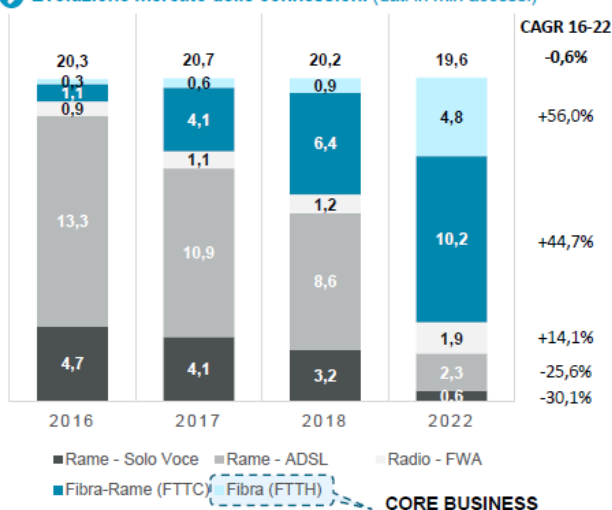
Figura 3.1.9 - Accessi alla rete fissa per tecnologia (%)



Fonte: AGCOM 2019

Nel periodo 2018-2022 si stima una crescita media annua della tecnologia FTTH del 54% mentre le soluzioni radio (Fixed Wireless Access) continueranno a svolgere un ruolo complementare nelle aree più remote (CAGR 2018-22 dell'11%).

► Evoluzione mercato delle connessioni (dati in mln accessi)



Fonte: Analisi PTSCLAS su dati AGCom, 2019



L'Agcom (Autorità per le garanzie nelle comunicazioni) ha definito delle linee strategiche per la crescita del settore:

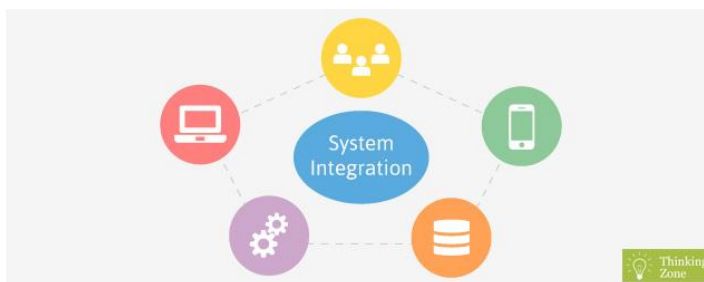


Fonte: AGCOM 2019

Il "Piano strategico per la banda larga", approvato dal governo italiano, prevede che la modernizzazione delle infrastrutture internet nazionali raggiunga, entro il 2020, il 100% di copertura con "rete FTTC" (Fiber to the cabinet ovvero connessioni a banda larga in cui la rete in fibra ottica arriva fino alla "cabinet" di zona più vicina al luogo di fornitura del servizio di connessione) alla velocità di 30 Mbit/s mentre la connettività basata su "FTTH" (Fiber to the home ovvero il collegamento in fibra ottica che raggiunge la singola unità abitativa) e banda a 100 Mbit/s (e oltre) dovrà essere disponibile nella totalità degli edifici pubblici italiani e raggiungere l'85% della popolazione.

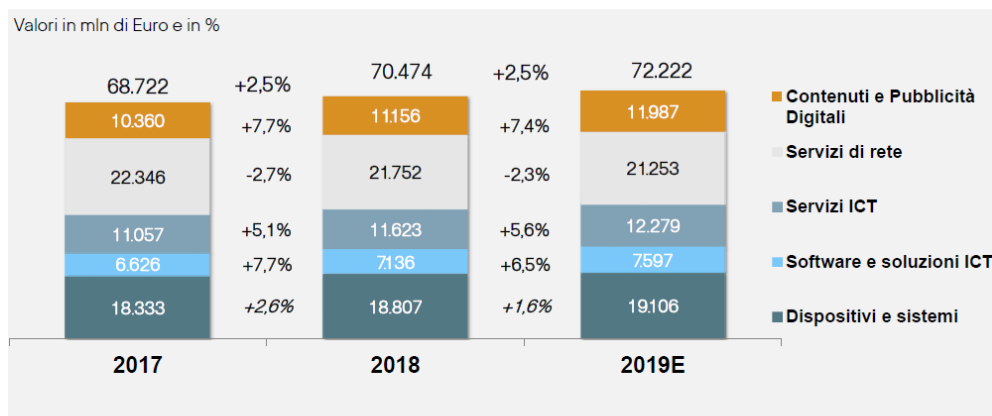
A livello europeo, la Commissione Europea ha lanciato il programma "Gigabit Society" il cui obiettivo è quello di coprire, entro il 2025, tutte le abitazioni dell'Unione con connessioni ad almeno 100 Mbit/s per poi raggiungere 1 Gigabit per gli usi più significativi.

Unidata è anche attiva nella fornitura di servizi di "System Integration" ovvero servizi che consentono di far interagire correttamente tra di loro i diversi sistemi informatici presenti all'interno di un'azienda.



Tali servizi rientrano nel segmento dei “Servizi ICT” i quali, nel 2018, hanno raggiunto gli 11.623 milioni di euro di fatturato con una crescita del 5,1% rispetto al 2017. Il segmento dei servizi ICT è previsto possa crescere, nel 2019, del 5,6% per raggiungere i 12.279 milioni di euro di fatturato.

II Mercato Digitale in Italia, 2017-2019E

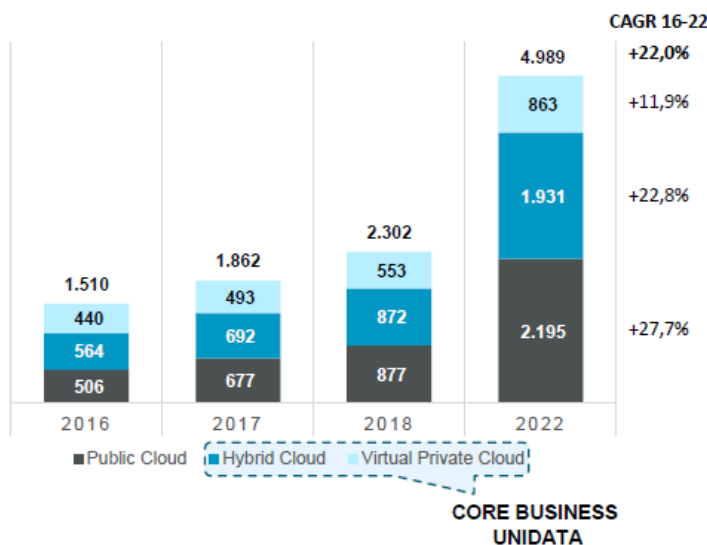


Rientrano nell’offerta di Unidata anche soluzioni innovative tra le quali il *Cloud*. Tali soluzioni rientrano nel segmento “*Software e Soluzioni ICT*” il quale ha maturato, nel 2018, un fatturato pari a 7.136 milioni di euro con un incremento del 7,7% rispetto al 2017. Questo segmento è previsto possa crescere, nel 2019, ad un tasso del 6,5% per raggiungere un fatturato pari a 7.597 milioni di euro.

Nello periodo 2018-2022 il *Cloud*, il cui fatturato al 2018 è stato pari a 2.302 milioni di euro con una crescita del 23,6% rispetto al 2017, dovrebbe crescere ad un tasso medio annuo del 21,3% per raggiungere, nel 2022, un fatturato globale di circa 4.989 milioni di euro con una crescita (cagr 2018-2022) del 25,8% per il *Public Cloud*, del 22% per l’*Hybrid Cloud* e dell’11,8% per il *Virtual Private Cloud*.



➤ Evoluzione del mercato Cloud (dati in € mln)



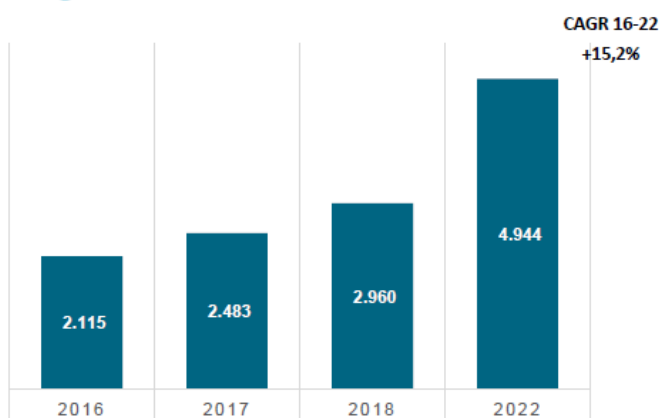
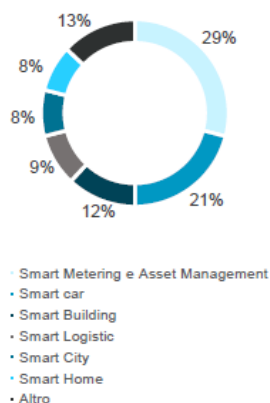
Fonte: Analisi PTSCLAS su dati AGCom, 2019

Unidata sta aprendo il proprio business anche al comparto dell'*Internet of Things* con il lancio della nuova rete "LoRaWAN" ovvero un network di grandi dimensioni caratterizzato da un basso consumo delle batterie dei devices e l'installazione di *base stations* che di fatto creano l'infrastruttura radio necessaria a far interagire gli oggetti intelligenti.

Nel triennio 2016-2018 il segmento dello IoT ha segnato una crescita rilevante (CAGR +18,3%), trainata, in particolare, dalle applicazioni di Smart Metering e Asset Management delle utilities e da quelle nell'ambito Smart Car (innanzitutto per finalità assicurative e di sicurezza) che rappresentano circa il 50% del mercato. Il segmento dello IoT è previsto possa crescere, sempre sul mercato domestico, nel periodo 2018-2022, ad un tasso medio annuo del 13,7%, per raggiungere un fatturato complessivo pari a 4.944 milioni di euro nel 2022.

➤ Evoluzione del mercato IoT (dati in € mln)

➤ Suddivisione 2018 dei servizi IoT (dati in %)



Fonte: Analisi PTSCLAS su dati Assinform e Osservatorio Internet of Things, Politecnico di Milano, 2019



Secondo una ricerca svolta da Gartner

(multinazionale attiva nella consulenza strategica, ricerca ed analisi nel campo dell'Information Technology), la trasformazione digitale in corso è destinata a cambiare radicalmente il modo con il quale le persone sono solite fruire dei servizi che la tecnologia mette loro a disposizione.

Entro il 2020 si stima che circa il 30% della "navigazione Web" avverrà interagendo direttamente con i dispositivi, senza utilizzare user interface tradizionali come schermi e tastiere (la cosiddetta natural interaction).

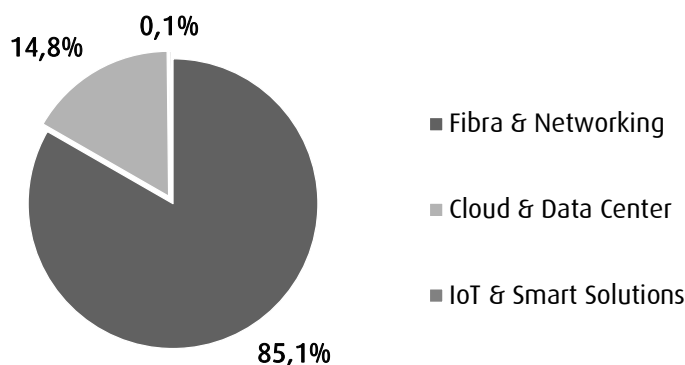
In merito allo IoT, uno studio condotto da "IDC" (International Data Corporation) ha previsto che questo contribuirà al miglioramento della vita dei cittadini sia nella fruizione degli spazi urbani che dei servizi (*Smart City*). Secondo le loro analisi, nei prossimi anni le principali città globali svilupperanno un "piano unico della città" basato su strategie tecnologiche afferenti a piattaforme IoT per le Smart City.

Attività e Strategie

Unidata Spa, "Pmi innovativa" fondata a Roma nel 1985 e quotata sul mercato AIM di Borsa Italiana dal 16 marzo 2020 ad un prezzo di collocamento pari ad euro 13,00, è un operatore di telecomunicazioni e Data Center presente su Roma e nel Lazio con infrastrutture proprietarie in fibra per circa 2.250 km di fibra. La società opera sul mercato Business, Consumer e Wholesale con una offerta di connettività evoluta Fiber To The Home (FTTH), Cloud computing e Internet of Things (IoT).

La società fornisce quindi servizi innovativi nel settore delle telecomunicazioni avanzate e della System Integration attraverso diversi prodotti quali la Fibra Ottica, per ufficio e casa, il Wireless, i servizi di accesso ad Internet, la telefonia Voip, fino ad arrivare alle ultime e più innovative soluzioni di mercato quali il Cloud e lo IoT.

La società opera attraverso tre aree di business: *"Fibra & Networking"*, *"Cloud & Data Center"* e *"IoT & Smart Solutions/Progetti Speciali"*. La prima è anche quella più rilevante in termini di ricavi (85,1% sul fatturato 2018).



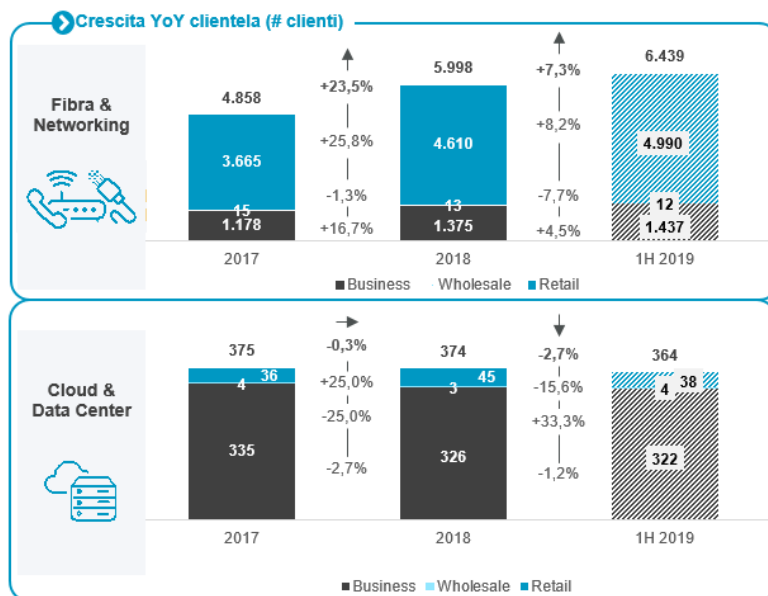
Fonte: Unidata

Unidata si rivolge a quattro categorie di clienti quali Business (piccole, medie e grandi imprese private), Pubblica Amministrazione, Residenziali e Wholesale (in quest'ultimo caso Unidata mette a disposizione degli altri operatori telco e service provider non infrastrutturati le proprie piattaforme per erogare servizi di connettività di livello 2 a varie velocità, i servizi VoIP per l'erogazione dei servizi voce, nonché servizi di IP Transit verso i nodi di interscambio. Nell'area Cloud Data Center vengono essenzialmente messi a disposizione gli spazi disponibili per la colocation degli apparati di altri operatori).

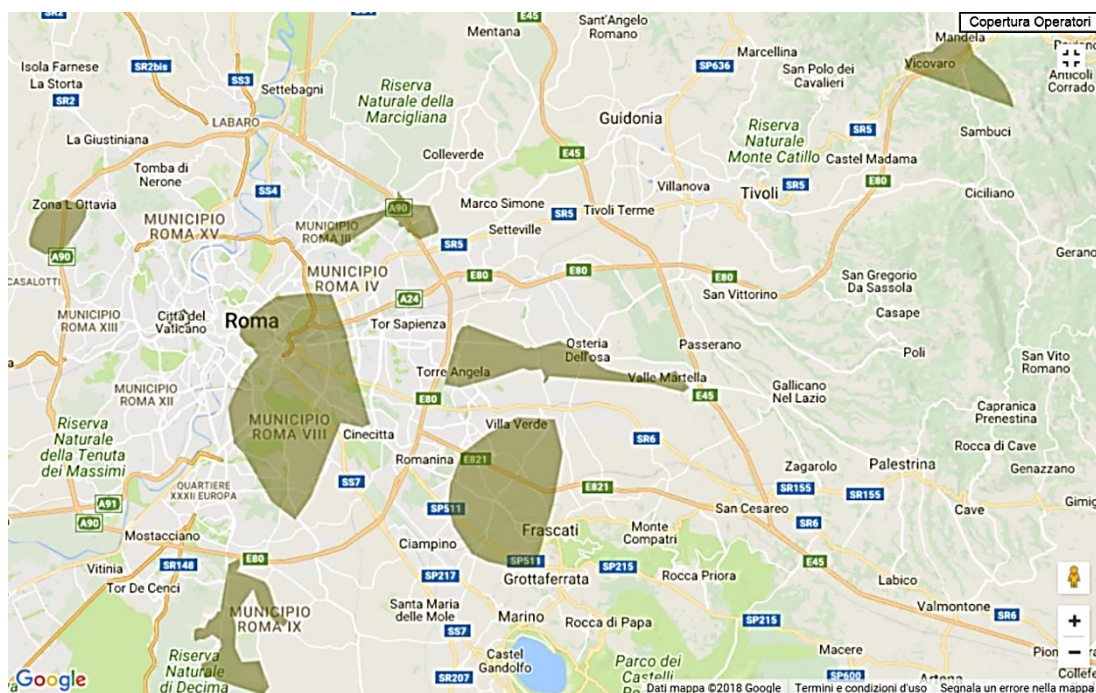


Fonte: Unidata

Unidata ha raggiunto, nel primo semestre 2019, circa 6.803 mila clienti serviti di cui il 25,86% sono clienti Business, il 73,91% Retail e lo 0,23% clienti Wholesale.



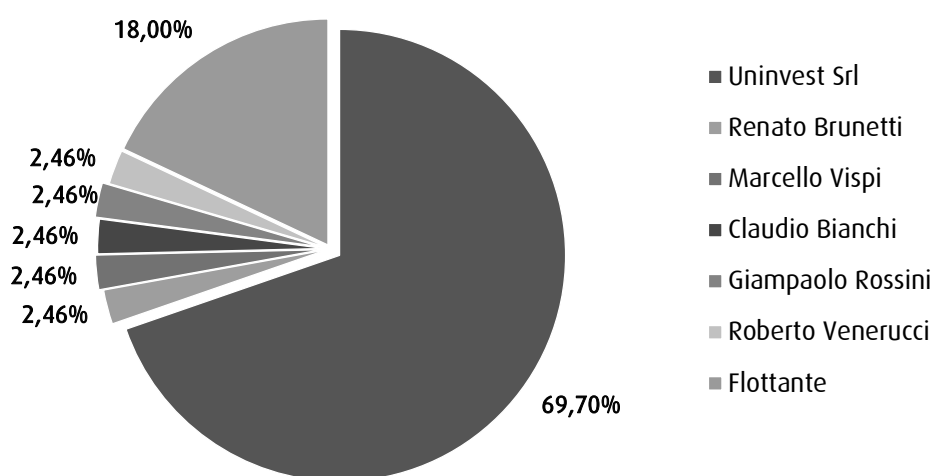
L'infrastruttura di Unidata, definita "MAN" (Metropolitan Area Network), si sviluppa in 2.250 km di rete in fibra con 1.200 km di infrastruttura sviluppata autonomamente e 1.050 km acquisita sul mercato in IRU (indefeasible right of use) e si concentra, principalmente, sulla città di Roma e provincia ove sono presenti anche le proprie infrastrutture (rete in fibra e Data Center). Circa il 10% dei clienti è distribuito sul resto del territorio nazionale.





L'attività della società si caratterizza per un alto grado di flessibilità ed affidabilità dei servizi offerti, con la possibilità di customizzarli per far fronte alle diverse esigenze specifiche della clientela.

Il capitale sociale di Unidata Spa, attualmente pari a 2.439.100 euro, è costituito da n. 2.439.000 di azioni ed è detenuto per il 69,70% da Uninvest Srl (Holding partecipata pariteticamente dagli azionisti Renato Brunetti, Marcello Vispi e Claudio Bianchi) e per il 2,46% ciascuno da Renato Brunetti (Presidente), Marcello Vispi (Vice Presidente), Claudio Bianchi (Vice Presidente), Giampaolo Rossini (Consigliere) e Roberto Venerucci (Consigliere). Il restante 18% è flottante sul mercato.



Fonte: Unidata

Gli outstanding warrants ("Warrant Unidata 2020-2022"), emessi in sede di aumento di capitale a servizio del collocamento in borsa nel rapporto 1:1, ammontano a n. 439.100. Per il loro eventuale esercizio, nel rapporto una nuova azione di compendio ogni quattro warrant, sono previsti tre periodi temporali:

- Primo periodo di esercizio: compreso tra il 2 ed il 17 novembre 2020 ad un prezzo di sottoscrizione di ciascun azione di compendio pari a 16,90 euro.
- Secondo periodo di esercizio: compreso tra il 2 ed il 17 novembre 2021 ad un prezzo di sottoscrizione di ciascun azione di compendio pari a 16,90 euro.
- Terzo periodo di esercizio: compreso tra il 2 ed il 17 novembre 2022 ad un prezzo di sottoscrizione di ciascuna azione di compendio pari a 16,90 euro.

Milestones:

Unidata viene fondata a Roma, nel 1985, da Renato Brunetti, Marcello Vispi e Claudio Bianchi. Si occupa, inizialmente, di hardware e microelettronica proponendo, in Italia, i primi personal computers e le prime reti con l'utilizzo intensivo di microprocessori.

A partire dal 1994, con la nascita del *world wide web (www)* e l'iniziale diffusione di internet, la società rinnova il proprio core business diventando uno dei primi "Internet Service Provider" italiani.

Nel 1999, in piena "bolla Internet", Unidata viene acquisita da "Cable&Wireless", il secondo gruppo inglese di telecomunicazioni ed Internet.

Nel 2002 Unidata viene riacquisita dai suoi stessi fondatori insieme al personale ed al parco clienti, mantenendo il marchio originale. Nello stesso anno la società avvia la costruzione del data center che diviene operativo nel 2003.

Dal 2004 la società diventa un operatore telefonico, il primo in Italia ad essere completamente VoIP (una tecnologia che rende possibile effettuare una conversazione telefonica sfruttando una connessione Internet o una qualsiasi altra rete dedicata che utilizzi il protocollo IP senza connessione per il trasporto dati).

Nel 2005 Unidata realizza la prima rete pubblica Wi-Fi nella città di Roma (Romawireless), fra le prime in Italia.

A partire dal 2006 la società realizza, nella città di Roma e provincia con fibre di proprietà, la propria "MAN" (Metropolitan Area Network) in fibra ottica.

A gennaio 2017 la società è risultata assegnataria di alcune frequenze per la banda da 26,5 GHz relativa alla regione Lazio.

Nel corso del 2017 viene installato, nella città di Roma, il primo "IoT Network" in tecnologia "LoRa", ovvero una rete wireless dedicata ad oggetti elettronici di varia intelligenza, di basso costo e consumo elettrico, connettendoli alle applicazioni e ad internet. Unidata diventa dunque uno "IoT Service Provider".

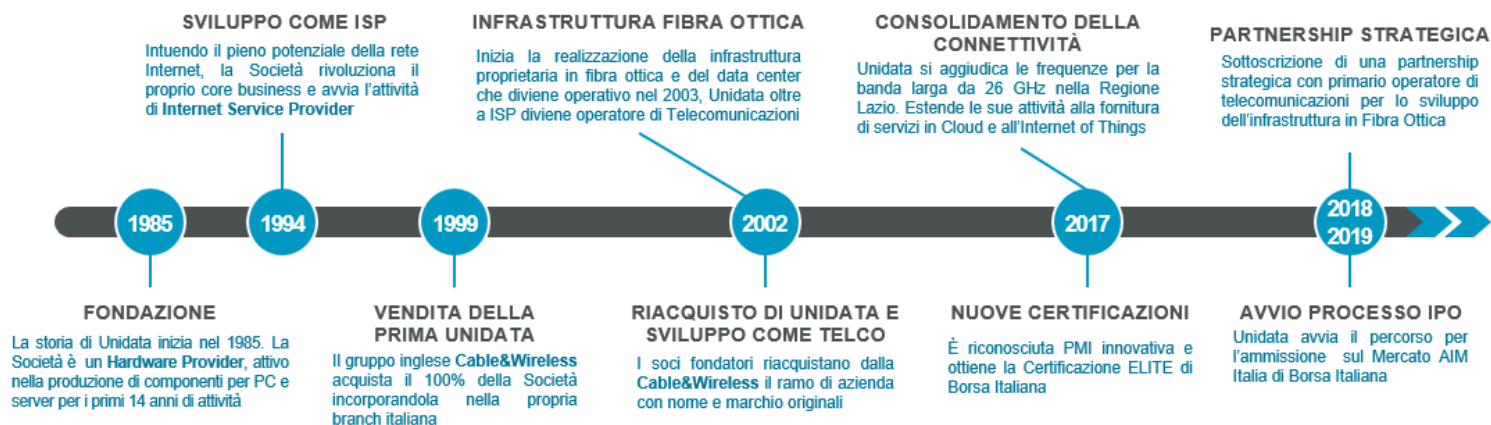
A novembre 2017 Unidata ha ottenuto la qualifica di PMI Innovativa dalla Camera di Commercio di Roma ed ottiene la Certificazione ELITE di Borsa Italiana.

Sempre nel corso del 2017 la società estende le sue attività alla fornitura di servizi in Cloud e all'Internet of Things.

Nel 2018 la società sottoscrive una partnership strategica con un primario operatore di telecomunicazioni per lo sviluppo dell'infrastruttura in fibra ottica.

A inizio 2019 Unidata avvia il percorso di ammissione sul mercato AIM di Borsa Italiana.

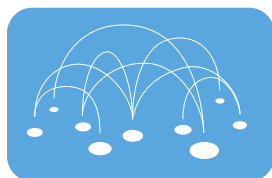
A marzo del 2020 la società viene ammessa alle negoziazioni delle proprie azioni e dei propri warrants sul mercato AIM di Borsa Italiana.



Fonte: Unidata

Modello di business

Unidata opera attraverso tre aree di business: *"Fibra & Networking"*, *"Cloud & Data Center"* e *"IoT & Smart Solutions/Progetti Speciali"*.



Fibra & Networking



Cloud & Data Center



IoT & Smart Solutions

Fonte: Unidata

Per ciascuna area di business la società offre ai propri clienti un servizio di assistenza telefonica, assistenza da remoto e la possibilità di ricevere assistenza accedendo alla propria area personale (*MyUNI*) dalla quale è possibile gestire e visualizzare tutte le informazioni relative ai servizi contrattualizzati in base al profilo utente associato in fase di registrazione.

Fibra & Networking

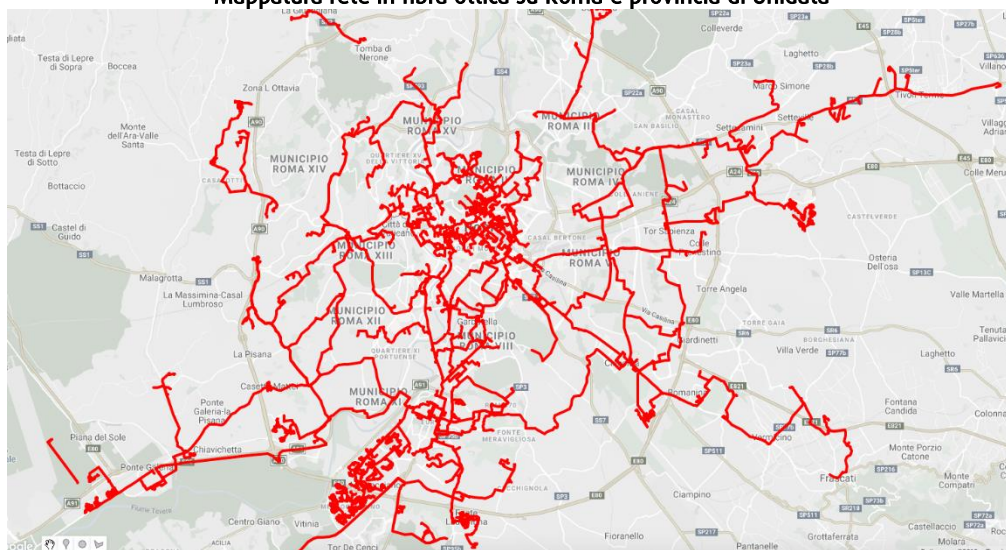
Unidata è dotata di una propria infrastruttura in fibra ottica che si estende alla città di Roma e provincia per circa 2.250 km di rete proprietaria e che consente la fornitura di connettività di tipo FTTH (Fiber to the Home) ovvero la linea è composta interamente in fibra ottica, dalla centrale fino all'utenza finale, senza parti in rame.



Fonte: Unidata



Mappatura rete in fibra ottica su Roma e provincia di Unidata



Fonte: Unidata

Unidata ha realizzato e posto in servizio circa 50 *Pop* (Point of Presence) ovvero dei siti dove vengono installati apparati di telecomunicazione necessari per fornire servizi di tipo FTTH sia al segmento PMI che ai residenziali. Inoltre, ha installato oltre 100 *Pop* radio base.

Oltre alla rete in fibra ottica, Unidata ha realizzato, nell'area di Roma e provincia, anche una rete radio per servizi *FWA* (Fixed Wireless Access - un insieme di sistemi di trasmissione sviluppati per sfruttare determinate frequenze dello spettro radio allo scopo di fornire servizi di connettività Internet a banda larga ultra broadband).

Questa rete wireless è utilizzata per servire le aree più periferiche e generalmente mal servite. La rete, nello specifico, conta oltre 100 *Pop* radio. Dal 2017 Unidata ha ottenuto anche la licenza ministeriale per l'utilizzo della frequenza radio a 26 GHz per la regione Lazio che consente di offrire ulteriori servizi di banda ultra larga e di raggiungere nuove aree industriali, fino ad ora non servite, nonché zone periferiche in condizioni di svantaggio infrastrutturale (*digital divide*), garantendo fino ad 1 Gbit/s di connettività.

Nell'ambito dei servizi di rete in fibra ottica, la società intrattiene una serie di rapporti wholesale con altri operatori sia di vendita che di acquisizione.

La *vendita* riguarda risorse di rete in fibra ottica che la società possiede e che cede anche ad altri operatori in modalità "*IRU*" (*Indefeasible Right of Use*). L'*acquisizione* avviene nel caso in cui Unidata, non disponendo di proprie risorse e dovendo assicurare la connessione della propria clientela non raggiunta dalla propria rete, si rivolge ad altri operatori che dispongono di infrastrutture nell'area da raggiungere.

Tra i principali clienti con i quali Unidata intrattiene rapporti wholesale in acquisizione vi sono: TIM, Fastweb, BT (British Telecom Italia), Open Fiber e Mclink mentre i più importanti contratti wholesale di vendita sono stati stipulati con BT, Wind Tre, Cdlan, Mclink e Open Fiber.

Per quanto riguarda Open Fiber (joint venture tra Enel e Cassa Depositi e Prestiti), Unidata ha instaurato una serie di importanti accordi in merito all'acquisizione di rete FTTH nelle città che Open Fiber sta infrastrutturando. Tali accordi consentiranno alla società di essere presente in altre aree geografiche.



Di rilevante importanza sono anche i recenti contratti (2018-2019) siglati con un primario operatore di telecomunicazioni che prevedono la fornitura, da parte della società, di fibra ottica già esistente in modalità "IRU" (*Indefeasible Right of Use*). I contratti prevedono che Unidata potrà disporre di una parte di fibra ottica installata per rivendere i propri servizi di connettività a clienti retail. Inoltre, tali contratti concorreranno al risultato di esercizio solo pro quota in funzione del numero di giorni che intercorrono tra la data di collaudo ed il 31 dicembre mentre il rimanente ricavo verrà riscontato per i successivi 15 anni. Analogamente, essendo la rete concessa in IRU di proprietà di Unidata, l'investimento verrà ammortizzato su 15 anni andando ad incrementare le immobilizzazioni. L'obiettivo di Unidata è quello di raggiungere 200 mila unità immobiliari in cinque anni.

Ad ottobre 2019 è stata sottoscritta una LOI - *letter of intent* - con un fondo istituzionale europeo per la costituzione di una NewCo che abbia come obiettivo la costruzione e proprietà degli asset di infrastruttura FTTH di accesso in aree "grigie" (circa 2.100 comuni con unica infrastruttura FTTC/FWA e velocità 30-200 Mbps).

Gli accordi prevedono che Unidata deterrà una quota di minoranza della NewCo ma avrà la maggioranza del CDA.

L'obiettivo della NewCo è quello di raggiungere circa 100.000 Unità Immobiliari residenziali e 5.000 Business.

Tutta l'infrastruttura verrà realizzata sotto il coordinamento di Unidata e sarà gestita e mantenuta sempre da Unidata attraverso un contratto di full service.

Unidata è specializzata anche in *servizi Wi-Fi* per aree pubbliche, espositive e congressuali. L'azienda ha partecipato ad importanti progetti quali Romawireless, Provincia Wi-Fi, Surf In Sardinia, Palazzo dei Congressi di Roma, Parco della Musica e Nuova Fiera di Roma.

Nell'ambito dell'area di business Fibra & Networking, la società fornisce anche servizi di telefonia vocale, fissa e mobile, con tecnologia VoIP, servizi di centralino virtuale e di audio e video conferenza.

In merito alla durata media dei contratti stipulati dalla società, questa è di 2/4 anni per i clienti business.

Per i clienti wholesale (altri operatori), i contratti hanno una durata che va dai 5 ai 15 anni.

In qualità di "Operatore di telefonia vocale", Unidata dispone anche di archi di numerazione telefonica proprietari per tutto il territorio nazionale che consentono di fornire servizi completi di telecomunicazione fissa (accesso ad internet, telefonia e servizio di portabilità di numeri telefonici esistenti).

Soluzioni per i **Privati**



Gigafiber Home

Naviga alla velocità della luce con soluzioni da 100 a 1000 Mega, per un'esperienza di navigazione ad altissima velocità



VDSL Home

Nelle zone non ancora raggiunte dalla fibra, Unidata offre il VDSL dell'ultima generazione che consente connessioni fino 50 Mbps



Wireless

Le zone coperte dalle antenne radio di Unidata su frequenze a 5 GHz, usufruiscono di una connessione in Wi-Fi fino a 50 MB

Soluzioni per le **Impresa e la P.A.**



Gigafiber Business

Gigafiber Business è la soluzione 100% in fibra ottica per fornire alla tua azienda una connettività stabile ed altamente performante



Wi-Fi

Unidata ha maturato negli anni un'esperienza approfondita nelle infrastrutture per la copertura di aree con connessioni Wi-Fi



GigaWave

Il Giga Speed Wireless di Unidata con un segnale veloce e stabile, per soluzioni affidabili di connettività ultra veloce e di back-up



Univoice

Unidata mette a disposizione delle imprese soluzioni di telefonia fissa, centralini virtuali, sistemi per audio e video conferenze



Connettività e VPN

Per le aziende dove la connessione ad alta velocità è strategica per la propria attività, Unidata offre servizi di rete ad altissimo livello



Professional Services

Con Professional Services, Unidata fornisce attività professionali studiate per le specifiche esigenze della tua impresa o organizzazione

Soluzioni **Wholesale**



Fiber Resources

Unidata fornisce in modalità Wholesale ad altri Operatori di telecomunicazione, le fibre ottiche disponibili



VoIP Telephony

Unidata eroga servizi di telefonia dedicati Wholesale per operatori qualificati come "Switch-less reseller" secondo le norme vigenti



Connectivity capacity

Unidata fornisce in wholesale ad operatori specializzati link di connessione di varia capacità ed architettura



Internet transit

Offriamo in modalità wholesale il servizio di Internet Transit di alta qualità ad operatori come ISP e Hosting e Cloud provider

Il peso dell'area di business Fibra & Networking sul fatturato complessivo 2018 è stato pari all'85,1%.



Cloud & Data Center

In relazione all'area di business *Cloud & Data Center*, Unidata si è dotata di un Data Center di circa 800 mq. Questo risulta strutturato in maniera tale da poter fornire servizi con garanzie di assoluta affidabilità.

La società, inoltre, è dotata di un ulteriore Data Center (100 mq) destinato a soluzioni di disaster recovery.

I Data Center sono collegati tra di loro attraverso linee ad elevata capacità in grado di garantire un'adeguata redundancy ed assicurare la *continuità* del servizio.

Unidata è certificata ISO 9001:2015 per la gestione della qualità ed ha ottenuto la certificazione in merito alla sicurezza dei dati e delle informazioni (ISO 27001:2017).

In merito ai *servizi Cloud*, rientrano nell'offerta della società soluzioni di:

- **Colocation/Housing:** la concessione ad un utente di uno spazio fisico in locazione in cui inserire il server che l'utente stesso possiede. Tale spazio fisico si trova, di solito, all'interno di armadi specifici chiamati "*rack*".
- **Hosting:** la fornitura in uso al cliente di server e/o storage di proprietà del provider a cui vengono affiancati, eventualmente, altri servizi connessi quali transito internet, sicurezza, supporto sistemistico.
- **Cloud Computing:** la fornitura di servizi IT (Information Technology) attraverso Internet o su una rete dedicata, con erogazione on-demand e a pagamento in base all'uso. Tali servizi comprendono applicazioni e piattaforme di sviluppo complete, server, storage e desktop virtuali. Esistono diverse tipologie di servizio di *cloud computing*:
 - *Software as a Service (SaaS)* – Il software viene eseguito su computer di proprietà e gestiti dal provider SaaS, anziché essere installato e gestito sui computer dell'utente. Al software si accede da Internet e, in genere, il servizio viene offerto tramite abbonamento mensile o annuale.
 - *Infrastructure as a Service (IaaS)* – L'elaborazione, lo storage, il networking ed altri elementi (sicurezza, strumenti) sono forniti dal provider IaaS tramite Internet, VPN o una connessione di rete dedicata. Gli utenti possiedono e gestiscono i sistemi operativi, le applicazioni e le informazioni in esecuzione sull'infrastruttura e pagano in base all'uso.
 - *Platform as a Service (PaaS)* – Il software e l'hardware necessari per realizzare ed utilizzare le applicazioni basate su Cloud vengono forniti dal provider PaaS tramite Internet, VPN o una connessione di rete dedicata. Gli utenti pagano in base all'uso della piattaforma e sono in grado di controllare il modo in cui le applicazioni vengono utilizzate per tutto il relativo ciclo di vita.

Soluzioni per le **Impresa e la P.A.**



Unimedia

Unidata offre una piattaforma che consente di creare e gestire canali tematici e format televisivi e radiofonici



Professional Services

Unidata fornisce attività professionali studiate per le specifiche esigenze della tua impresa o organizzazione



Colocation

Collocare i propri apparati presso il nostro Data Center garantisce affidabilità, sicurezza di accesso e altissima capacità di connettività

Soluzioni **Wholesale**



Colocation

Offriamo in modalità Wholesale, nel Data Center di classe Tier III e Tier IV, servizi di collocazione di alta affidabilità

Nel corso del 2019 Unidata ha completato il processo di certificazione per l'erogazione di servizi, in modalità "Cloud SaaS", di *SAP Business One* (piattaforma tecnologica che offre funzionalità integrate quali reportistica avanzata e Business Intelligence che coprono le principali aree aziendali). Tale offerta dovrebbe consentire alla società di crescere in questo particolare e strategico segmento di mercato caratterizzato da una significativa domanda anche da parte delle piccole e medie imprese.

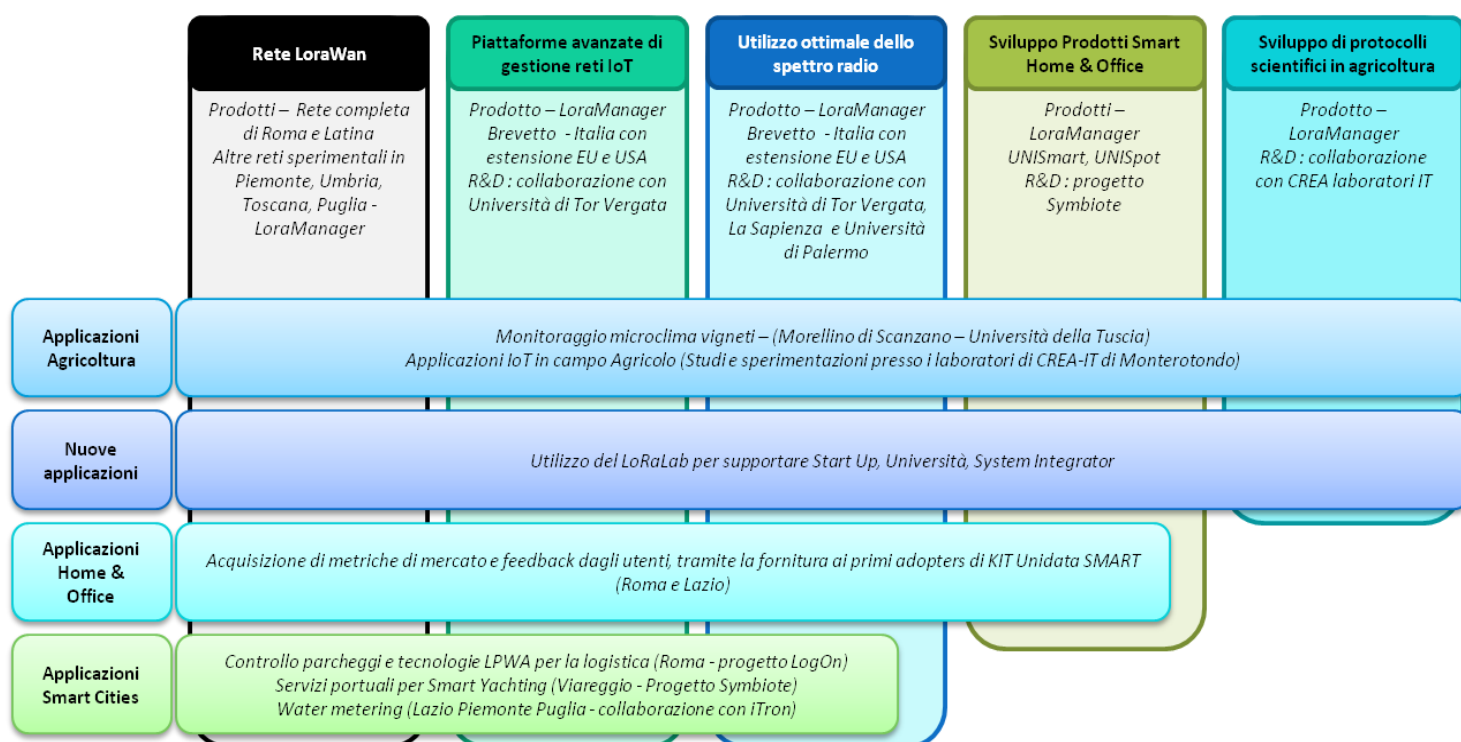
Il peso dell'area di business Cloud & Data Center sul fatturato complessivo 2018 è stato pari al 14,8%.

IoT & Smart Solutions/Progetti Speciali

Con lo sviluppo dell'industria 4.0 Unidata è entrata anche nel mondo dell'*Internet of Things* (IoT), utilizzando la tecnologia di trasmissione wireless "LoRa™" ed il relativo protocollo di rete "LoRaWAN™" che consente alla società di realizzare la copertura radio sull'intera città di Roma offrendo nuovi "servizi collegati" ad aziende, pubblica amministrazione e privati.

La nuova tecnologia "LoRa™" si caratterizza, rispetto alle soluzioni dei principali competitors, per una lunga durata delle batterie, facilità di installazione, bidirezionalità dei dati e penetrazione outdoor ed indoor.

A partire dal 2018 questa tecnologia viene offerta quale prodotto "as a service" anche a terzi.



Fonte: Unidata

Tra le soluzioni Smart offerte da Unidata rientrano:

- Progetti (IoT su misura)
- UniParking (Sogei)
- UniHarbour (Porto turistico di Roma)
- UniZenner (partnership Zenner)
- UniDomus (Smart Home)
- UniCittà (Smart City)

Unidata, nell'ambito di tali tecnologie, ha vinto anche diversi bandi di ricerca ed ha sviluppato, presso la propria sede, il "LoRa Lab" ovvero un laboratorio/showroom in cui si incontrano gli operatori della filiera produttiva IoT, system integrators e soggetti interessati a provare la tecnologia.



Nei prossimi mesi è previsto il lancio di “kit di domotica” ovvero di tecnologie volte a migliorare la qualità della vita negli ambienti abitativi con lo scopo di semplificare, connettere tra loro e rendere “intelligenti” impianti, elettrodomestici ed apparecchiature presenti nelle abitazioni.

La società, nell’ambito del mercato “Smart City”, sta collaborando con “iTron”, società attiva nella realizzazione di tecnologie per la misurazione ed il controllo dell’energia elettrica, gas, acqua e calore, per lo sviluppo di nuovi contatori dell’acqua (*water metering*) in grado di misurare i consumi idrici ed inviarne le informazioni direttamente al gestore tramite trasmissione *wireless LoRa*.

Con iTron la società ha già avviato delle trattative con relativi test in Piemonte ed in Puglia (Acquedotto Pugliese).

Unidata possiede, inoltre, delle piattaforme Cloud per la gestione delle applicazioni connesse anche attraverso l’uso dei Big Data.

Nei primi mesi del 2018 la società ha firmato un accordo di collaborazione di ricerca con il “CREA” (Istituto per la Ricerca in Agricoltura e l’Analisi dell’Economia Agraria) per lo sviluppo di soluzioni IoT in tecnologia “Lora”.

Unidata ha poi lanciato il progetto “Loritaly” per la realizzazione di una rete federata nazionale di copertura “Lora” in sinergia con operatori locali wireless.

Oltre al modello IoT da Service Provider, Unidata ha sviluppato anche un sistema software di controllo e gestione delle reti con protocollo standard “Lorawan”, denominato “UniOrchestra”. Il software è stato realizzato dal gruppo di Ricerca e Sviluppo della società in collaborazione con il “CNIT” (Consorzio Interuniversitario per le Telecomunicazioni - in particolare con l’Università di Roma 2 Tor Vergata) sulla cui ricerca congiunta è avvenuta la registrazione di un brevetto.

Il software “UniOrchestra” verrà proposto sia in modalità tradizionale sia in Cloud come *PaaS* (Platform as a Service).

La società intende anche realizzare e proporre un hardware specifico per reti *Lora* come “Gateway” e “Devices”, in collaborazione con produttori asiatici, favorendo lo sviluppo di questa tecnologia anche all’estero.

Soluzioni per i **Privati**



Unidata Smart

Controlla con semplicità persone, animali domestici, oggetti di valore e l’intero stato ambientale della tua casa o del tuo ufficio

Soluzioni **Wholesale**



IoT Smart Services

LoRa™ è la tecnologia wireless - Low Power Wide Range - con la quale stiamo costruendo una rete specializzata IoT



Soluzioni per le **Imprese e la P.A.**



IoT Smart Services

Una rete dedicata all'Internet delle Cose: era questa la nostra visione ed ora è la nostra offerta



Smart City Wi-Fi

Realizziamo reti Wi-Fi pubbliche per accesso ad Internet in luoghi di ritrovo come piazze, parchi, biblioteche etc.



Unidata Smart

Controlla con semplicità persone, animali domestici, oggetti di valore e l'intero stato ambientale della tua casa o del tuo ufficio



Digital Signage

L'innovativa forma di comunicazione che si basa sulla visualizzazione di contenuti digitali, come slide, immagini e video su schermi e monitor



Professional Services

Con Professional Services, Unidata fornisce attività professionali studiate per le specifiche esigenze della tua impresa o organizzazione

Per lo sviluppo dell'area di business *IoT & Smart Solutions/Progetti Speciali* la società sta sostenendo notevoli investimenti in Ricerca & Sviluppo nonché importanti collaborazioni con rilevanti università e centri di ricerca.

Il peso dell'area di business IoT & Smart Solutions sul fatturato complessivo 2018 è stato pari allo 0,1%.



Le Strategie di sviluppo

1. Crescita organica attraverso:

- *Aumento della penetrazione locale e geografica* come principale driver di mercato.
- *Incremento della base clienti* attraverso lo sviluppo della struttura commerciale.
- Nuova opportunità strategica con operatore nazionale wholesale.
- *Accelerazione degli investimenti* su rete e conseguente incremento della copertura geografica.
- *Focus sui clienti business di primo livello* i quali richiedono un alto grado di specializzazione e servizi trasversali.
- *Cross-selling & Up-selling sulla clientela esistente* attraverso l'offerta di servizi aggiuntivi.
- *Sviluppo di servizi Cloud e Hosting* da offrire ai propri clienti e prospect clients attraverso il Data Center proprietario.
- *Sviluppo del settore IoT* con investimenti in R&S. Sviluppo di nuove tecnologie da offrire al mercato in tema di Smart Solutions.

2. Crescita per linee esterne attraverso:

- l'acquisizione di aziende che operano in regioni differenti dal Lazio in ottica di espansione sul territorio nazionale.
- Rafforzamento del presidio territoriale nel Lazio tramite l'acquisizione di un operatore locale in modo da incrementare la copertura di rete e potenziare la clientela sul territorio.

Unidata si colloca all'interno di un mercato molto frammentato e competitivo nel quale vi sono da un lato i grandi players (Telecom Italia, Wind 3, Vodafone, Fastweb, ecc.) e dall'altro società di piccole e medie dimensioni. Si tratta però di un settore previsto ancora in forte espansione e spinto dalla crescente necessità di imprese, PA e famiglie di essere costantemente connessi a velocità sempre maggiori e di ricorrere a servizi altamente tecnologici.

La società intende provvedere, con i proventi dell'Ipo, all'espansione del proprio business sul territorio nazionale attraverso l'ampliamento delle aree coperte con la propria offerta e l'acquisizione di realtà aziendali attive in comparti integrabili con la società stessa.



SWOT Analysis

- **Strenghts**

- Profonda conoscenza del settore
- Mercato previsto in crescita
- Forte posizionamento sul mercato locale con soluzioni personalizzabili
- Rete in fibra ottica di proprietà
- Ampia offerta di prodotti

- **Weaknesses**

- Struttura di vendita da rinforzare
- Eccessiva concentrazione territoriale
- Limitato potere negoziale con fornitori e partner
- Elevata dipendenza dalle figure manageriali chiave

- **Opportunities**

- Considerevole diffusione di sistemi digitali
- Crescita della domanda di connessioni sempre più veloci
- Crescente attenzione per la qualità ed affidabilità dei prodotti
- Forte sviluppo dello IoT
- Finanziamenti pubblici per la trasformazione digitale delle imprese e lo sviluppo delle infrastrutture

- **Threats**

- Mercato frammentato
- Dominio di grandi players di settore
- Stringente regolamentazione normativa



Finnat Report ESG: Environmental, Social, Governance

Le informazioni di carattere non finanziario relative alle imprese e, in particolare, quelle relative alle tematiche Environmental, Social e Governance (ESG) stanno assumendo una sempre maggiore rilevanza. Il rispetto dei criteri di sostenibilità e responsabilità sociale sembra destinato a qualificarsi sempre di più quale elemento discriminante nelle scelte di investimento da parte di un numero crescente di investitori istituzionali. Le società a grande capitalizzazione sono già oggetto di valutazione da parte di diverse agenzie specializzate che indagano gli aspetti ESG a beneficio degli investitori che intendono tener conto di quei criteri. Sulle Small e Micro Cap, invece, tali pratiche non sono così diffuse. A tal riguardo Banca Finnat, pienamente consapevole di come nell'ambito dell'intero processo d'investimento i fattori ESG vengono ormai analizzati quasi al pari dei fattori finanziari, ha deciso di adoperarsi affinché, nelle proprie ricerche sulle società quotate oggetto di Analyst Coverage, emergano le politiche e le azioni da esse adottate in materia di sostenibilità ambientale, responsabilità sociale e governance (tematiche ESG).

ESG

- L'azienda previene l'inquinamento attuando politiche di Green Responsibility mediante la creazione di prodotti innovativi e soluzioni a basso consumo nel rispetto dell'ambiente.
- Unidata interviene mediante azioni quali il riciclaggio e la raccolta differenziata all'interno dell'azienda. A partire dal 1 gennaio 2020 Unidata è diventata azienda plastic free.
- L'azienda agisce nel rispetto delle norme per la tutela dell'ambiente e della salute. Le soluzioni create ed i prodotti wireless utilizzati non contribuiscono all'inquinamento elettromagnetico in quanto rientrano nei limiti di legge e non creano danni alla salute degli utenti.
- Unidata è dotata di un impianto a pannelli fotovoltaici sul tetto della propria sede attraverso il quale soddisfa il 10% del fabbisogno energetico del proprio data center.
- Tramite il fornitore di energia elettrica dei propri locali, Dolomiti Energia S.p.A., Unidata certifica i consumi energetici in bolletta, contribuendo ad una riduzione misurata di emissioni di CO2.
- Unidata è in fase di certificazione ISO 14001:2015 - Environmental Management.

ESG

- La gestione del personale aziendale prevede corsi di formazione sia interna che esterna.
- Unidata mantiene rapporti di partnership con diverse università: l'Università Roma Tre quale partner nel consorzio Regioni Digitali; tramite il consorzio, emanazione di Unidata, l'Azienda è di fatto membro della commissione delle attività di ricerca nel Cnit (Consorzio Nazionale Interuniversitario per le Telecomunicazioni) e in partnership in diversi progetti per l'applicazione delle tecnologie IoT in ambito di Economia Circolare.
- L'Azienda ha un accordo con il CREA (<https://www.crea.gov.it/>) per la collaborazione in attività di ricerca finalizzate all'applicazione delle tecnologie IoT in ambito agricolo.
- L'azienda devolve una parte degli utili a iniziative di carattere sociale e alle ONLUS, italiane o internazionali, che rispecchiano i valori a cui l'azienda si ispira, alle quali spesso fornisce servizi a particolari condizioni di vantaggio. Unidata sostiene da anni le attività di Peter Pan ONLUS la quale *"offre accoglienza gratuita alle famiglie di bambini e adolescenti oncologici"*.

ESG

- Modello 231: In ossequio alle indicazioni del Decreto Legislativo n. 231 del 2001, Unidata si è dotata di un proprio Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo (o "Modello"), di un Codice etico quale carta dei valori etici e sociali per tutti coloro che partecipano alla realtà aziendale ed ha affidato ad un Organismo di Vigilanza, dotato di autonomi poteri di iniziativa e di controllo, il compito di vigilare sul funzionamento e l'osservanza del Modello e di curarne l'aggiornamento. Il Modello adottato da Unidata è coerente nei contenuti con quanto disposto dal Decreto e si inserisce nella più ampia politica della Società volta a sensibilizzare sia il personale interno, sia i collaboratori esterni e i partner commerciali, alla gestione trasparente e rispettosa delle norme vigenti e dei principi fondamentali di etica nel perseguimento della finalità sociale. Il Modello è costituito da una "Parte Generale" e da singole "Parti Speciali" predisposte per le diverse tipologie di Reati e Illeciti da prevenire. A conferma dell'importanza attribuita ai profili etici ed in particolare a sottolineare la rilevanza di comportamenti improntati a rigore ed integrità, Unidata ha adottato il Codice Etico che rappresenta una componente fondativa del Sistema di Controllo Interno della società e uno strumento di cultura aziendale.
- In Unidata è vigente una *whistleblowing policy* ovvero un sistema organico di prevenzione della corruzione.

Fonte: Questionario ESG somministrato alla società e sottoposto a successivi approfondimenti degli analisti

Ulteriori considerazioni di Banca Finnat:

Unidata dedica da sempre particolare attenzione alle tematiche legate alla sostenibilità ed alla responsabilità sociale. Il continuo impegno verso tali tematiche rende la società particolarmente attenta al miglioramento del contesto sia interno che esterno. A conferma del proprio impegno Unidata è in procinto di ottenere ulteriori certificazioni in merito alle suddette tematiche.

Financial Highlights – FY 2018 & 1H 2019

EUR (K)	2017	2018	VAR %	1H 2018	1H 2019	VAR %
Ricavi di vendita	10.207	11.259	10,30	5.320	6.271	17,87
<i>Fibra & Networking</i>	<i>8.133</i>	<i>9.576</i>	<i>17,75</i>	<i>4.055</i>	<i>5.216</i>	<i>28,64</i>
<i>Cloud & Data Center</i>	<i>1.671</i>	<i>1.666</i>	-	<i>1.242</i>	<i>1.024</i>	<i>-17,58</i>
<i>IoT & Smart Solutions/Progetti Speciali</i>	<i>403</i>	<i>16</i>	-	<i>23</i>	<i>31</i>	<i>33,69</i>
VALORE DELLA PRODUZIONE	10.639	11.542	8,48	5.496	6.390	16,27
Materiali	1.437	1.239	-13,79	632	860	36,15
%	13,51	10,74		11,49	13,46	
Servizi	3.289	3.431	4,30	1.804	1.862	3,24
%	30,92	29,73		32,81	29,14	
Beni di Terzi	476	568	19,19	260	322	23,94
%	4,48	4,92		4,73	5,04	
VALORE AGGIUNTO	5.436	6.304	15,96	2.801	3.346	19,46
%	51,10	54,62		50,97	52,37	
Costo del lavoro	1.926	1.985	3,07	1.003	1.017	1,47
%	18,10	17,20		18,24	15,92	
Oneri diversi di gestione	345	483	40,29	160	234	45,80
%	3,24	4,19		2,92	3,66	
EBITDA	3.166	3.836	21,15	1.638	2.095	27,89
%	29,76	33,23		29,81	32,79	
Ammortamenti & Svalutazioni	1.389	1.533	10,36	619	916	48,11
EBIT	1.777	2.303	29,58	1.020	1.179	15,62
%	16,70	19,95		18,55	18,45	
Oneri (Proventi) finanziari	16	24		1	12	
UTILE ANTE IMPOSTE	1.761	2.279	29,41	1.019	1.167	14,46
%	16,55	19,74		18,55	18,26	
Imposte	548	678		309	339	
<i>Tax rate (%)</i>	<i>31,12</i>	<i>29,75</i>		<i>30,33</i>	<i>29,08</i>	
RISULTATO NETTO	1.213	1.601	31,98	710	828	16,52
%	11,40	13,87		12,92	12,95	
PFN	-225	-1.069		-1.069*	-1.121	
Equity	4.144	5.740		5.740*	6.565	
ROE	29,27	27,89		27,89*	25,22**	

Fonte: Unidata; (*) dati al 31/12/2018; (**) dato annualizzato

FY 2018

Unidata ha archiviato il 2018 con un valore della produzione in crescita dell'8,48% a 11,5 milioni di euro rispetto ai 10,6 milioni di euro del 2017. Tale crescita è stata spinta, principalmente, dall'area di business *Fibra & Networking* che ha segnato un incremento dei ricavi del 17,75%.

Nonostante l'aumento dei costi per servizi (+4,30%), dei costi del personale (+3,07%) e dei costi per godimento di beni di terzi (+19,19%), il margine operativo lordo (Ebitda) è cresciuto del 21,15% rispetto al periodo di confronto, portandosi a 3,8 milioni di euro dai 3,2 milioni di euro dell'esercizio 2017.

La marginalità, calcolata sul valore della produzione, è risultata in aumento dal precedente 29,76% al 33,23%.

Un incremento del 23,81% degli ammortamenti non ha impedito al risultato operativo netto (Ebit) di segnare una crescita del 29,58%, attestandosi a 2,3 milioni di euro (1,8 milioni di euro al 31.12.2017) con un'incidenza sul valore della produzione in aumento al 19,95% dal 16,70% del periodo di confronto.

Il risultato ante imposte ha chiuso a 2,3 milioni di euro (+29,41% rispetto agli 1,8 milioni di euro conseguiti nel periodo precedente) mentre in termini di risultato netto Unidata ha chiuso il 2018 con un utile pari a 1,6 milioni di euro dagli 1,2 milioni di euro registrati a fine 2017 (+32%).

L'indebitamento finanziario netto è passato da € 225 migliaia al 31.12.2017 ad € 1,1 milioni a fine 2018 mentre il patrimonio netto si è attestato ad € 5,7 milioni dai precedenti € 4,1 milioni.

1H 2019

Nei primi sei mesi del 2019 Unidata ha registrato una crescita del valore della produzione pari al 16,27% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. L'area di business *Fibra & Networking* ha segnato un incremento dei ricavi del 28,64% mentre le vendite relative a *Cloud & Data Center* sono risultate in calo del 17,58%.

Nel semestre hanno registrato incrementi significativi i costi per materiali (+36,15%) ed i costi per beni di terzi (+23,94%) mentre il costo del lavoro (+1,47%) è rimasto sostanzialmente stabile.

Il margine operativo lordo (Ebitda) è riuscito, in ogni caso, a raggiungere i 2,1 milioni di euro, con un incremento del 27,89% rispetto agli 1,6 milioni di euro dello stesso periodo 2018. La marginalità, calcolata sul valore della produzione, è passata dal 29,81% del primo semestre 2018 al 32,79%.

Nonostante un aumento considerevole degli ammortamenti (+44,33%), giunti a 893 mila euro dai precedenti 619 mila euro, il risultato operativo netto (Ebit) è riuscito a portarsi a 1,2 milioni di euro (+15,62%) rispetto agli 1,02 milioni di euro al 30.06.2018 con un Ros stabile al 18,5%.

L'utile netto è risultato pari a 828 mila euro, in crescita del 16,52% rispetto ai 710 mila euro al 30.06.2018, con un net margin anche in questo caso stabile al 12,9%.

L'indebitamento finanziario netto è passato a 1,12 milioni di euro da 1,07 milioni di euro al 31.12.2018 per effetto del maggior indebitamento bancario mentre il patrimonio netto si è incrementato da 5,7 milioni di euro a 6,6 milioni di euro.

Outlook 2019-2023

EUR (K)	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	CAGR 18/23
Ricavi di vendita	11.259	12.962	15.600	18.910	22.862	24.501	16,83
<i>Fibra & Networking</i>	9.576	10.282	11.282	13.456	16.145	17.055	12,24
<i>Cloud & Data Center</i>	1.666	1.861	2.018	2.774	4.017	4.545	22,23
<i>IoT & Smart Solutions/Progetti Speciali</i>	16	820	2.300	2.680	2.700	2.900	181,66
Valore della produzione	11.542	13.242	15.909	19.269	23.286	24.926	16,65
Materie prime	1.239	1.827	1.546	1.921	2.959	3.232	21,14
%	10,74	13,79	9,72	9,97	12,71	12,97	
Servizi	3.431	3.660	5.153	6.292	6.939	7.061	15,53
%	29,73	27,64	32,39	32,65	29,80	28,33	
Beni di terzi	568	675	578	739	897	979	11,52
%	4,92	5,10	3,63	3,83	3,85	3,93	
VALORE AGGIUNTO	6.304	7.080	8.632	10.317	12.491	13.654	16,72
%	54,62	53,47	54,26	53,54	53,64	54,78	
Costo del lavoro	1.985	2.033	2.339	2.542	2.568	2.593	5,49
%	17,20	15,35	14,71	13,19	11,03	10,40	
Oneri diversi di gestione	483	360	463	591	717	784	10,14
%	4,19	2,72	2,91	3,07	3,08	3,14	
EBITDA	3.836	4.687	5.830	7.184	9.206	10.277	21,79
%	33,23	35,40	36,65	37,28	39,54	41,23	
Ammortamenti & Svalutazioni	1.533	1.949	3.058	3.620	3.685	3.705	19,30
EBIT	2.303	2.738	2.771	3.564	5.522	6.572	23,34

%	19,95	20,68	17,42	18,50	23,71	26,37	
Oneri (Proventi) finanziari	24	30	37	46	58	49	
Utile Ante Imposte	2.279	2.708	2.734	3.518	5.464	6.524	23,41
%	19,74	20,45	17,19	18,26	23,46	26,17	
Imposte	678	537	542	1.014	1.575	1.880	
Tax rate (%)	29,75	19,82	19,82	28,82	28,82	28,82	
RISULTATO NETTO	1.601	2.171	2.192	2.504	3.889	4.644	23,74
%	13,87	16,40	13,78	12,99	16,70	18,63	
FOCF	-	-	12.031	4.970	-6.170	4.409	
PFN	-1.069	-585	17.115	22.037	15.807	20.167	
Equity	5.740	7.911	15.811	18.314	22.202	26.845	
CIN	6.809	8.497	-1.304	-3.723	6.395	6.678	
ROE	27,89	27,44	13,87	13,67	17,52	17,30	
Capex	-	-	13.977	13.499	12.300	1.058	
NWC	-3.744	-6.159	-26.800	-39.010	-37.417	-34.392	

Fonte: Unidata; Stime: Banca Finnat

Per l'intero periodo previsionale (2019-2023) stimiamo una crescita media annua dei ricavi pari al 16,83%, spinti, principalmente, dalle aree di business *Fibra & Networking* (+12,24%) e *Cloud & Data Center* (+22,23%). L'area *IoT & Smart Solutions/Progetti Speciali* si prevede possa passare dagli 820 mila euro stimati a fine 2019 ai 2,9 milioni di euro a fine periodo in virtù, soprattutto, della diffusione della piattaforma di trasmissione "LoRaWAN™".

Il Valore della produzione riteniamo possa essere in grado di incrementarsi ad un tasso medio annuo pari al 16,65% (dagli 11,5 milioni di euro del 2018 ai 24,9 milioni di euro previsti nel 2023).

Nonostante un aumento dei costi per materie prime stimato ad un tasso medio annuo, nel periodo, del 21,14%, del 15,53% per i servizi e del 5,49% per il personale, l'Ebitda dovrebbe essere in grado di crescere ad un tasso medio annuo del 21,79%, per raggiungere, a fine 2023, i 10,3 milioni di euro dai 3,8 milioni di euro del 2018, per un'incidenza sul valore della produzione al 41,23% a fine periodo dal 33,23% del 2018.

Ammortamenti stimati in crescita ad un tasso medio annuo del 19,57% non dovrebbero impedire al risultato operativo netto (Ebit) di crescere ad un tasso medio annuo (cagr 2018-2023) del 23,34%, passando dai 2,3 milioni di euro del 2018 ai 6,6 milioni di euro al 2023. Il Ros è previsto in crescita dal 19,95% del 2018 al 26,37% a fine periodo previsionale.

In termini di utile netto questo dovrebbe poter raggiungere i 4,6 milioni di euro nel 2023, da 1,6 milioni di euro nel 2018, con una crescita media annua (cagr 2018-2023) del 23,74% ed una marginalità al 18,63% a fine periodo dal 13,87% del 2018.

Nel periodo 2018-2023 prevediamo, inoltre, che Unidata possa passare da una posizione finanziaria netta negativa pari a 1,1 milioni di euro ad una posizione di cassa pari a 20,2 milioni di euro, beneficiando anche della liquidità raccolta in sede di quotazione e pari a € 5.708.300.

Il patrimonio netto lo stimiamo a 26,8 milioni di euro a fine periodo da € 5,7 milioni a consuntivo 2018.

Valuation

A fini valutativi abbiamo utilizzato le seguenti metodologie:

1. Il Discounted Cash Flow

Abbiamo proceduto con una previsione esplicita dei flussi di cassa generati nel periodo 2020/2023.

Il tasso di crescita perpetua è stato fissato all'1% ed il WACC è stato determinato all'11,75% con un Free Risk Rate all'1,25%, un Coefficiente Beta pari all'unità ed un Market Risk Premium al 10,50%. Il market risk premium al 10,50% è determinato applicando un premio del 50% all'equity risk premium riconosciuto all'MTA e pari al 7%.

Otteniamo un Enterprise Value pari a 40,6 milioni di euro ed un Valore ad Equity pari a **18,52 euro/azione** tenuto conto di un numero di azioni post IPO pari a 2.439.100 ed una raccolta in sede di Ipo pari a 5,7 milioni di euro.

Cash Flow Model (K €)

	2020E	2021E	2022E	2023E
EBIT	2.771	3.564	5.522	6.572

Imposte	542	1.014	1.575	1.880
NOPAT	2.230	2.550	3.947	4.692
D&A	3.058	3.620	3.685	3.705
Capex	13.977	13.499	12.300	1.058
CNWC	-20.720	-12.300	1.502	2.930
FOCF	12.031	4.970	-6.170	4.409

Stime: Banca Finnat

DCF Model Valuation (k €)	
Perpetual Growth Rate (%)	1,00
WACC (%)	11,75
Discounted Terminal Value	27.152
Cum. Disc. Free Operating Cash Flow	13.443
Enterprise Value	40.595
Net financial position as of 30/06/2019	-1.121
Raccolta in sede IPO	5.708
Equity Value	45.182
Nr. Azioni	2.439.100
Value per share	18,52

Stime: Banca Finnat

WACC Calculation (%)	
Risk free rate	1,25
Market risk premium	10,50
Beta (x)	1
Cost of Equity	11,75
WACC	11,75

Stime: Banca Finnat

2. Multipli di mercato del settore

Abbiamo quindi eseguito una valutazione sulla base dei multipli di mercato applicati al settore telecomunicazioni in Europa ed in particolare al comparto "Telecom. Wireless" (costituito da un panel di 13 società), "Telecom. Equipment" (56 società) e "Telecom. Services" (78 società) (fonte: Damodaran).

Abbiamo utilizzato la media dei multipli EV/Ebitda ed EV/Ebit applicandoli ai corrispondenti valori di bilancio di Unidata stimati per gli esercizi 2020 e 2021. Utilizzando tale metodologia e tenuto conto di un indebitamento netto al 30.06.2019 pari a euro 1,12 milioni ed una raccolta in sede di Ipo pari a 5,7 milioni di euro, otteniamo un Equity Value medio pari a **26,27 euro/azione**.

Market multiples

Industry	EV/Ebitda	EV/Ebit
Telecom. Wireless	9,67	18,64
Telecom. Equipment	11,97	16,79
Telecom. Services	7,45	17,52
Media	9,69	17,65

Fonte: Damodaran (05/01/2020)

Unidata multiples valuation	2020		2021		Media
	EV/EBITDA	EV/EBIT	EV/EBITDA	EV/EBIT	
Enterprise Value (K €)	56.513	48.920	69.636	62.909	59.494
Equity Value (K €)	61.100	53.507	74.224	67.497	64.082
Equity Value per share	25,05	21,94	30,43	27,67	26,27

Stime: Banca Finnat

Valuation Summary

Metodi di Valorizzazione (K €)	Equity Value	Value per share
Discounted Cash Flow	45.182	18,52
Multipli di mercato	64.082	26,27
Media	54.632	22,40

Stime: Banca Finnat

Dall'utilizzo congiunto delle metodologie applicate otteniamo una valorizzazione del capitale economico di Unidata pari a **22,40 euro/azione**. La nostra raccomandazione è di acquisto.

Key to Investment Rating (12 Month Horizon)

BUY: Upside potential at least 15%

HOLD: Expected to perform +/- 10%

REDUCE: Target achieved but fundamentals disappoint

SELL: Downside potential at least 15%

INCOME STATEMENT (Eur k)	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
Ricavi di vendita	11.259	12.962	15.600	18.910	22.862	24.501
<i>Fibra & Networking</i>	9.576	10.282	11.282	13.456	16.145	17.055
<i>Cloud & Datacenter</i>	1.666	1.861	2.018	2.774	4.017	4.545
<i>IoT & Smart Solutions/Progetti Speciali</i>	16	820	2.300	2.680	2.700	2.900
Valore della produzione	11.542	13.242	15.909	19.269	23.286	24.926
Materie prime	1.239	1.827	1.546	1.921	2.959	3.232
Servizi	3.431	3.660	5.153	6.292	6.939	7.061
Beni di terzi	568	675	578	739	897	979
Valore Aggiunto	6.304	7.080	8.632	10.317	12.491	13.654
Costo del lavoro	1.985	2.033	2.339	2.542	2.568	2.593
Oneri diversi di gestione	483	360	463	591	717	784
EBITDA	3.836	4.687	5.830	7.184	9.206	10.277
Ammortamenti & Svalutazioni	1.533	1.949	3.058	3.620	3.685	3.705
EBIT	2.303	2.738	2.771	3.564	5.522	6.572
Oneri (Proventi) finanziari	24	30	37	46	58	49
Utile Ante Imposte	2.279	2.708	2.734	3.518	5.464	6.524
Imposte	678	537	542	1.014	1.575	1.880
Tax-rate (%)	29,75	19,82	19,82	28,82	28,82	28,82

Risultato Netto	1.601	2.171	2.192	2.504	3.889	4.644
FOCF	-	-	12.031	4.970	-6.170	4.409
BALANCE SHEET (Eur k)	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
Totale Patrimonio Netto	5.740	7.911	15.811	18.314	22.202	26.845
PFN	-1.069	-585	17.115	22.037	15.807	20.167
Capitale Investito Netto	6.809	8.497	-1.304	-3.723	6.395	6.678
FINANCIAL RATIOS (%)	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
EBITDA margin	33,23	35,40	36,65	37,28	39,54	41,23
EBIT margin	19,95	20,68	17,42	18,50	23,71	26,37
Net margin	13,87	16,40	13,78	12,99	16,70	18,63
ROE	27,89	27,44	13,87	13,67	17,52	17,30
GROWTH (%)	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
Valore della produzione	8,48	14,73	20,14	21,12	20,85	7,04
EBITDA	21,15	22,20	24,37	23,22	28,16	11,63
EBIT	29,58	18,90	1,21	28,60	54,93	19,02
Utile netto	31,98	35,64	0,97	14,21	55,33	19,39
VALUATION METRICS	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
EPS	0,66	0,89	0,90	1,03	1,59	1,90
CFPS	1,28	1,69	2,15	2,51	3,11	3,42
BVPS	2,35	3,24	6,48	7,51	9,10	11,01
P/E	34,13	25,16	24,92	21,82	14,05	11,77
P/CF	17,43	13,26	10,40	8,92	7,21	6,54
P/BV	9,52	6,91	3,46	2,98	2,46	2,04
EV/SALES	4,95	4,26	2,41	1,72	1,70	1,41
EV/EBITDA	14,52	11,78	6,44	4,54	4,22	3,35
EV/EBIT	24,19	20,17	13,54	9,15	7,03	5,24

Fonte: Unidata; Stime: Banca Finnat

BANCA FINNAT S.p.A. E' STATA AUTORIZZATA DALLA BANCA D'ITALIA ALLA PRESTAZIONE DEI SERVIZI DI INVESTIMENTO DI CUI AL D.LGS.N.58/1998 ED E' SOTTOPOSTA ALLA SUA VIGILANZA NONCHE' A QUELLA DELLA CONSOB.

CIO' PREMESSO, IL PRESENTE DOCUMENTO RIENTRA, PER CONTENUTI E FINALITA', NELL'AMBITO DELLE DISPOSIZIONI FISSATE DAL REGOLAMENTO DELEGATO UE 2016/958 DEL 9 MARZO 2016 E TIENE CONTO DI QUANTO DISPOSTO DAGLI ARTICOLI 34, 36 E 37 DEL REGOLAMENTO DELEGATO UE 2017/565.

BANCA FINNAT HA SPECIFICI INTERESSI NEI CONFRONTI DELL'EMITTENTE, PER IL QUALE HA ASSUNTO L'INCARICO DI SPECIALIST; INOLTRE, REDIGE DOCUMENTI DI ANALISI COME QUELLO PRESENTE. PER QUESTE ATTIVITA' ESSA E' REMUNERATA. PERTANTO IL DOCUMENTO NON PUO' ESSERE CONSIDERATO COME RICERCA INDIPENDENTE.

L'EMITTENTE NON DETIENE PARTECIPAZIONI NELLA BANCA SUPERIORI AL 5% DEL CAPITALE AZIONARIO TOTALE DI QUEST'ULTIMA.

L'UFFICIO STUDI DELLA BANCA, RISPONDE DIRETTAMENTE AL DIRETTORE GENERALE E COSTITUISCE DIPARTIMENTO A SE' STANTE SEPARATO DAL PUNTO DI VISTA ORGANIZZATIVO ED INFORMATICO DAGLI ALTRI UFFICI DELLA BANCA.

NESSUN ANALISTA DELL'UFFICIO STUDI SVOLGE RUOLI DI AMMINISTRAZIONE, DIREZIONE O CONSULENZA PER LA SOCIETA' OGGETTO DELL'ANALISI.

IL DOCUMENTO, IN PARTICOLARE, E' STATO REDATTO DALL'ANALISTA STEFANIA VERGATI. NESSUNA RICOMPENSA DIRETTA E/O INDIRETTA E' STATA, NE' SARA', RICEVUTA DALL'ANALISTA A SEGUITO DELLE OPINIONI ESPRESSE NELL'ANALISI.

LA REMUNERAZIONE DELL'ANALISTA NON DIPENDE DIRETTAMENTE DALLLO SPECIFICO SERVIZIO OFFERTO, DALLE COMMISSIONI DI NEGOZIAZIONE NE' DA ALTRE OPERAZIONI SVOLTE DALLA BANCA O DA SOCIETA' APPARTENENTI ALLO STESSO GRUPPO.

L'ANALISTA HA DICHIARATO DI NON ESSERE A CONOSCENZA DI PERSONE APPARTENENTI ALLA BANCA O AL GRUPPO DELLA BANCA CHE ABBIANO INTERESSI IN CONFLITTO CON UNA VALUTAZIONE OBIETTIVA DELLA SOCIETA' OGGETTO DELL'ANALISI.

I RESPONSABILI DEI SERVIZI DELLA BANCA CHE POSSONO AVERE INTERESSE AD INFLUENZARE LA VALUTAZIONE DELL' OGGETTO DELL'ANALISI HANNO SOTTOSCRITTO APPOSITA DICHIARAZIONE NELLA QUALE SI OBBLIGANO A NON INTERFERIRE IN ALCUN MODO CON L'ATTIVITA' DI VALUTAZIONE DELL'ANALISTA.

NESSUNA PERSONA DIVERSA DALL'ANALISTA HA AVUTO ACCESSO AI CONTENUTI DELL'ANALISI PRIMA DELLA SUA DIFFUSIONE.LA BANCA VIETA AI PROPRI DIPENDENTI DI:

RICEVERE COMUNQUE INCENTIVI DA PARTE DELLA SOCIETA' OGGETTO DELL'ANALISI O

PROMETTERE TRATTAMENTI DI FAVORE NEI CONFRONTI DEL MEDESIMO OGGETTO DELL'ANALISI.

QUALSIASI OPINIONE, PREVISIONE O STIMA CONTENUTA NEL PRESENTE DOCUMENTO È ESPRESSA SULLA BASE DELLA SITUAZIONE CORRENTE ED È QUINDI POSSIBILE CHE I RISULTATI O GLI AVVENIMENTI FUTURI SI DISCOSTINO RISPETTO A QUANTO INDICATO IN TALI OPINIONI, PREVISIONI E STIME.

L'ATTENDIBILITÀ DELLE FONTI, ALLA DATA DEL PRESENTE DOCUMENTO, NON RISULTA ESSERE OGGETTO DI ACCERTAMENTI, PROVVEDIMENTI O PUBBLICHE SMENTITE DA PARTE DI AUTORITÀ GIUDIZIARIE O DI VIGILANZA.

I MODELLI DI VALUTAZIONE SONO DISPONIBILI PRESSO IL DIPARTIMENTO DI RICERCA ED ANALISI DELLA BANCA.

È PRASSI SOTTOPORRE LA BOZZA DELL'ANALISI EFFETTUATA, SENZA VALUTAZIONE O PREZZO DI RIFERIMENTO, ALLA SOCIETÀ OGGETTO DI ANALISI, ESCLUSIVAMENTE AL FINE DI VERIFICARE LA CORRETTEZZA DELLE INFORMAZIONI IVI CONTENUTE E NON DELLA VALUTAZIONE.

IL PRESENTE DOCUMENTO È ESCLUSIVAMENTE INFORMATIVO E NON COSTITUISCE IN ALCUN MODO UNA PROPOSTA DI CONCLUSIONE DI CONTRATTO, NÉ UN'OFFERTA AL PUBBLICO DI PRODOTTI FINANZIARI, NÉ UN CONSIGLIO O UNA RACCOMANDAZIONE PERSONALIZZATA DI ACQUISTO O VENDITA DI UN QUALSIASI PRODOTTO FINANZIARIO.

LA RIPRODUZIONE, ANCHE PARZIALE, DI QUESTO DOCUMENTO È CONSENTITA PREVIA CITAZIONE DELLA FONTE. IL PRESENTE DOCUMENTO, O COPIA O PARTI DI ESSO, NON POSSONO ESSERE PORTATI, TRASMESSI, DISTRIBUITI O COMUNQUE UTILIZZATI NEGLI USA O DA PERSONA STATUNITENSE, NÉ IN CANADA, AUSTRALIA, GIAPPONE O DA ALCUNA PERSONA IVI RESIDENTE.

LA DISTRIBUZIONE DEL PRESENTE DOCUMENTO IN ALTRI STATI POTRÀ ESSERE OGGETTO DI RESTRIZIONI NORMATIVE E LE PERSONE CHE SIANO IN POSSESSO DEL PRESENTE DOCUMENTO DOVRANNO INFORMARSI SULL'ESISTENZA DI TALI RESTRIZIONI ED OSSERVARLE.

CON L'ACCETTAZIONE DELLA PRESENTE ANALISI FINANZIARIA SI ACCETTA DI ESSERE VINCOLATI DALLE RESTRIZIONI SOPRA ILLUSTRATE.

BANCA FINNAT EURAMERICA S.p.A.
Palazzo Altieri – Piazza del Gesù, 49 – 00186 – Roma
Tel (+39) 06 69933.1 – Fax (+39) 06 6784950
www.bancafinnat.it - banca@finnat.it
Capitale Sociale: Euro 72.576.000,00 i.v.
ABI 3087.4

R.E.A. n. 444286 – P.IVA n. 00856091004
C.F. e Reg. Imprese di Roma n. 00168220069
Iscritta all'albo delle banche – Capogruppo del gruppo bancario
Banca Finnat Euramerica, iscritta all'albo dei gruppi bancari
Aderente al fondo interbancario di tutela dei depositi

Banca Finnat Research Rating Distribution		31/01/2020				
N° Società sotto copertura di ricerca: 16		BUY	HOLD	REDUCE	SELL	N.R.
Percentuali di raccomandazioni sul totale ricerche		65%	10%	0%	0%	25%
Percentuali di Società coperte alle quali Banca Finnat Offre servizi di investimento		100%	100%	-	-	100%