

## EQUITY RESEARCH

**UNIDATA S.P.A**  
ACTUALITÉ  
Communiqué de presse

**ACHAT**  
**OC 6.0€**  
Potentiel: 48%

## Appel d'offres IoT dans le Molise

**Unidata S.p.A. a annoncé hier l'attribution d'un appel d'offres IoT pour des compteurs d'eau intelligents dans la région de Molise. La part totale d'Unidata s'élève à plus de 3M€ pour les deux prochaines années.**

Ce contrat fait partie d'un groupement temporaire d'entreprises comprenant Information Development and Automation S.r.l., Atena Sintec S.r.l.m Datek22 S.r.l., Acea Elabori S.p.A., Pide S.r.l., Idragest S.r.l., IA.ING S.r.l., A2A Smart City S.p.A., Beccaceci S.r.l. et Unidata. Dans le cadre de ce contrat, Unidata participera à la conception et à la mise en œuvre d'un réseau LoraWan IoT pour toutes les municipalités de la région de Molise et à la conception de réseaux de télécommunications WAN et WiFi. La valeur totale du mandat s'élève à 49 M€, dont la part d'Unidata s'élève à plus de 3 M€ au cours des deux prochaines années.

Après trois appels d'offres *IoT & Smart Metering* obtenus en 2023 (d'une valeur de 15,7 M€ sur 14 ans), ce nouveau contrat augmente encore la portée d'Unidata en Italie et s'aligne parfaitement avec son dernier plan stratégique 2024 - 2026 (présenté en novembre dernier). Ce dernier vise à se concentrer sur trois piliers principaux : Réseau, Cloud et IoT, avec pour objectif de connecter plus de 700 000 appareils IoT d'ici 2025.

Le marché de l'IoT en Italie est en pleine expansion, et devrait croître à un CAGR de +9,5% (2022 - 2026) selon NetConsulting cube, tiré par la croissance du marché mobile (eSIMs) et le déploiement de la fibre et des réseaux 5G. Bénéficiant de cette tendance structurelle, nous nous attendons à ce que le groupe développe davantage cette activité, en augmentant également sa présence sur les marchés de l'administration publique et du Wholesale. Conformément à son plan stratégique 2024 - 2026, le groupe devrait annoncer 1 à 2 projets supplémentaires au cours des 2 prochaines années.

Portés par un contexte favorable, avec la digitalisation et l'accessibilité à la fibre optique au premier plan, nous estimons que le CA du groupe devrait croître à un CAGR de +10,9% sur 2023E - 2027E, soutenu par : le déploiement de leur infrastructure fibre, la réalisation de leurs différents JVs et l'acquisition de nouveaux clients B2B, B2C et P.A..

Suite au stock split (1 : 10) en décembre, notre TP et nos BPA sont divisés par 10. Notre recommandation d'Achat est confirmée.

TP ICAP Midcap Estimates	12/22	12/23e	12/24e	12/25e	Valuation Ratio	12/23e	12/24e	12/25e
Chiffre d'affaires (m €)	51,3	92,5	108,5	122,9	VE/Sales	1,9	1,6	1,4
ROC (m €)	10,7	16,9	20,2	22,8	VE/EBITDA	7,3	6,0	5,0
MOC (%)	20,9	18,3	18,6	18,6	VE/EBIT	10,6	8,7	7,5
BPA (publié) (€)	2,96	0,35	0,42	0,48	PER	11,5	9,6	8,4
Dividende (€)	0,00	0,01	0,01	0,01	Source: TPICAP Midcap			
Dividend Yield (%)	0,0	0,2	0,2	0,2				
FCF (m €)	-4,4	1,0	3,9	5,7				

### Key data

Prix actuel (€)	4,1
Secteur	Télécommunications
Ticker	UD-IT
Nb d'actions (M)	30,887
Capitalisation boursière	125,4
Volumes traités/jour (k titres)	0,250
Prochain événement	FY 2023 - tbc
Source: FactSet	

### Actionnaires (%)

Uninvest S.r.l.	55,0
Upperhand S.r.l.	6,2
Free float	38,8
Source: TPICAP Midcap estimations	

BPA (€)	12/23e	12/24e	12/25e
Estimation	0,35	0,42	0,48
Changement de nos estimations (%)	-90,0	-90,0	-90,0
Source: TPICAP Midcap estimations			

Performance (%)	1D	1M	YTD
Evolution du cours	1,5	0,0	3,0
Rel FTSE Italy	1,5	-1,4	1,8



Source: FactSet

Consensus FactSet - Analystes: 5	12/23e	12/24e	12/25e
CA	94,3	115,6	127,4
ROC	15,9	20,1	23,5
RNpg	9,1	12,3	15,2

Analyst

Filippo Migliorisi  
filippo.migliorisi@tpicap.com  
+33149241801



**FINANCIAL DATA**

<b>Compte de résultat</b>	<b>12/20</b>	<b>12/21</b>	<b>12/22</b>	<b>12/23e</b>	<b>12/24e</b>	<b>12/25e</b>
CA total	23,4	37,0	51,3	92,5	108,5	122,9
Variation (%)	77,3	57,9	38,8	80,2	17,2	13,3
Marge brute	11,5	17,5	20,3	32,4	38,6	44,5
% du CA	49,2	47,2	39,5	35,0	35,6	36,2
<b>EBITDA</b>	<b>8,6</b>	<b>14,1</b>	<b>16,2</b>	<b>24,5</b>	<b>29,4</b>	<b>34,0</b>
% du CA	36,8	38,1	31,6	26,5	27,1	27,7
<b>ROC</b>	<b>4,9</b>	<b>9,1</b>	<b>10,7</b>	<b>16,9</b>	<b>20,2</b>	<b>22,8</b>
% de CA	20,9	24,6	20,9	18,3	18,6	18,6
Eléments non récurrents	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat opérationnel	4,9	9,1	10,7	16,9	20,2	22,8
Résultat financier	-0,1	-0,3	-0,1	-1,9	-2,2	-2,2
Impôt sur les résultats	-1,4	-1,0	-3,1	-4,2	-5,0	-5,8
<b>Résultat Net part du groupe</b>	<b>3,4</b>	<b>7,8</b>	<b>7,5</b>	<b>10,9</b>	<b>13,0</b>	<b>14,9</b>
BPA (publié)	1,38	3,20	2,96	0,35	0,42	0,48
<b>Bilan financier</b>	<b>12/20</b>	<b>12/21</b>	<b>12/22</b>	<b>12/23e</b>	<b>12/24e</b>	<b>12/25e</b>
Goodwill	0,0	0,0	0,0	46,7	46,7	46,7
Immobilisations corp. et incorp.	26,7	33,7	39,4	47,8	57,1	66,8
Droit d'utilisation	7,4	9,3	9,3	8,1	6,9	5,7
Immobilisations financières	1,3	1,1	3,5	3,5	3,5	3,5
BFR	-0,9	-1,3	1,1	3,7	4,7	5,4
Autres actifs	0,4	0,4	3,6	3,6	3,6	3,6
<b>Total actifs</b>	<b>34,8</b>	<b>43,2</b>	<b>56,9</b>	<b>113,4</b>	<b>122,5</b>	<b>131,7</b>
Capitaux propres	21,4	29,0	36,9	47,8	60,6	75,2
Intérêts Minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Impôts différés	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dette Nette	-2,5	2,2	8,6	54,2	50,5	45,1
Autres passifs	15,9	12,0	11,4	11,4	11,4	11,4
<b>Total Passifs</b>	<b>34,8</b>	<b>43,2</b>	<b>56,9</b>	<b>113,4</b>	<b>122,5</b>	<b>131,7</b>
Dette Nette hors IFRS16	-6,3	-3,1	3,8	50,2	46,5	41,1
Gearing	-0,1	0,1	0,2	1,1	0,8	0,6
Levier	-0,3	0,2	0,5	2,2	1,7	1,3
<b>Tableau de flux</b>	<b>12/20</b>	<b>12/21</b>	<b>12/22</b>	<b>12/23e</b>	<b>12/24e</b>	<b>12/25e</b>
CAF après coût de l'endettement et impôt	7,5	13,3	13,1	18,5	22,2	26,1
<b>ΔBFR</b>	<b>5,2</b>	<b>-4,7</b>	<b>-6,3</b>	<b>-2,6</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,7</b>
Cash flow généré par l'activité	12,7	8,6	6,8	15,8	21,2	25,3
Capex net	-10,7	-13,9	-11,2	-14,8	-17,4	-19,7
FCF	2,1	-5,3	-4,4	1,0	3,9	5,7
Acquisition/Cession	0,0	0,0	0,0	-46,7	0,0	0,0
Autres investissements	-1,1	0,0	-2,1	0,0	0,0	0,0
Variation d'emprunts	3,2	1,1	11,1	35,4	0,0	0,0
Dividendes	0,0	0,0	-0,2	0,0	-0,2	-0,3
Remboursement des dettes locatives	-0,1	1,6	-0,6	-0,2	0,0	0,0
Operation au Capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres flux	5,4	-0,3	0,4	0,0	0,0	0,0
Variation de trésorerie nette sur l'année	9,4	-2,9	4,2	-10,4	3,7	5,4
ROA (%)	5,3%	10,0%	7,4%	6,6%	7,1%	7,3%
ROE (%)	15,8%	27,0%	20,3%	22,7%	21,5%	19,8%
ROCE (%)	17,1%	25,6%	23,7%	15,6%	13,0%	13,5%

## DISCLAIMER

### Certifications d'analyste

Ce Rapport de recherche (le " Rapport ") a été approuvé par Midcap, une division commerciale de TP ICAP (Europe) SA (" Midcap "), un Prestataire de Services d'Investissement autorisé et régulé par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (" ACPR "). En publiant ce Rapport, chaque analyste de recherche ou associé de Midcap dont le nom apparaît dans ce Rapport certifie par la présente que (i) les recommandations et les opinions exprimées dans le Rapport reflètent exactement les opinions personnelles de l'analyste de recherche ou de l'associé sur tous les titres ou Emetteurs sujets discutés ici et (ii) aucune partie de la rémunération de l'analyste de recherche ou de l'associé n'était, n'est ou ne sera directement ou indirectement liée aux recommandations ou opinions spécifiques exprimées par l'analyste de recherche ou l'associé dans le Rapport.

### Méthodologie

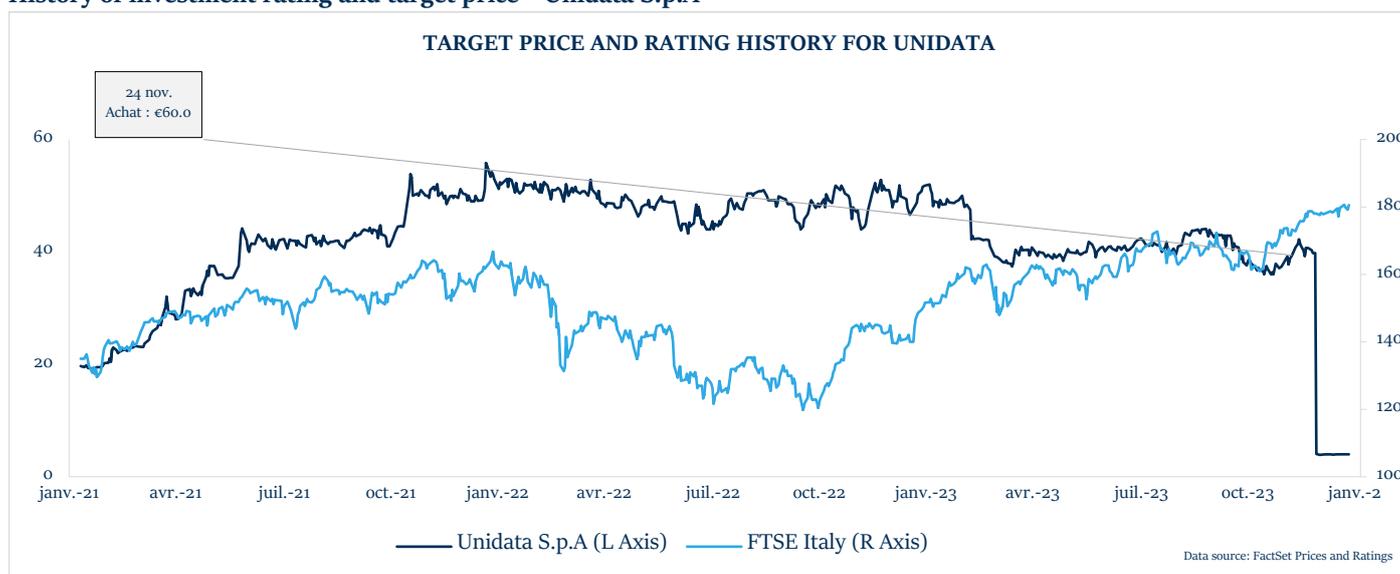
Ce Rapport peut mentionner des méthodes d'évaluation définies comme suit :

1. Méthode DCF : actualisation des flux de trésorerie futurs générés par les activités de l'Emetteur. Les flux de trésorerie sont déterminés par les prévisions et les modèles financiers de l'analyste. Le taux d'actualisation utilisé correspond au coût moyen pondéré du capital, qui est défini comme le coût moyen pondéré de la dette de l'Emetteur et le coût théorique de ses fonds propres tels qu'estimés par l'analyste.
2. Méthode des comparables : application des multiples de valorisation boursière ou de ceux observés dans des transactions récentes. Ces multiples peuvent servir de référence et être appliqués aux agrégats financiers de l'Emetteur pour en déduire sa valorisation. L'échantillon est sélectionné par l'analyste en fonction des caractéristiques de l'Emetteur (taille, croissance, rentabilité, etc.). L'analyste peut également appliquer une prime/décote en fonction de sa perception des caractéristiques de l'Emetteur.
3. Méthode de l'actif et du passif : estimation de la valeur des fonds propres sur la base des actifs réévalués et ajustés de la valeur de la dette.
4. Méthode du dividende actualisé : actualisation des flux de dividendes futurs estimés. Le taux d'actualisation utilisé est généralement le coût du capital.
5. Somme des parties : cette méthode consiste à estimer les différentes activités d'une entreprise en utilisant la méthode d'évaluation la plus appropriée pour chacune d'entre elles, puis à en réaliser la somme.

### Conflit d'intérêts entre TP ICAP Midcap et l'émetteur

G. Midcap et l'Emetteur ont convenu de la fourniture par la première à la seconde d'un service de production et de distribution de la recommandation d'investissement sur ledit Emetteur: Unidata S.p.A

### History of investment rating and target price – Unidata S.p.A



**Distribution des recommandations d'investissement**

Rating	Recommendation Universe*	Portion of these provided with investment banking services**
Achat	82%	63%
Conserver	15%	61%
Vente	1%	0%
Sous revue	1%	100%

Midcap utilise un système de recommandation basé sur les éléments suivants :

Acheter : Devrait surperformer les marchés de 10% ou plus, sur un horizon de 6 à 12 mois.

Conserver : performance attendue entre -10% et +10% par Rapport au marché, sur un horizon de 6 à 12 mois.

Vendre : l'action devrait sous-performer les marchés de 10% ou plus, sur un horizon de 6 à 12 mois.

L'historique des recommandations d'investissements et le prix cible pour les Emetteurs couverts dans le présent Rapport sont disponibles à la demande à l'adresse suivante : <https://researchtpicap.midcapp.com/en/disclaimer>.

## **Avis de non-responsabilité générale**

Ce Rapport est confidentiel et est destiné à l'usage interne des destinataires sélectionnés uniquement. Aucune partie de ce document ne peut être reproduite, distribuée ou transmise sans le consentement écrit préalable de Midcap.

Ce Rapport est publié à titre d'information uniquement et ne constitue pas une sollicitation ou une offre d'achat ou de vente des titres qui y sont mentionnés. Les informations contenues dans ce Rapport ont été obtenues de sources jugées fiables et publiques, Midcap ne fait aucune déclaration quant à leur exactitude ou leur exhaustivité. Les prix de référence utilisés dans ce Rapport sont des prix de clôture de la veille sauf indication contraire. Toutes les opinions exprimées dans ce Rapport reflètent notre jugement à la date des documents et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Les titres abordés dans ce Rapport peuvent ne pas convenir à tous les investisseurs et ne sont pas destinés à recommander des titres, des instruments financiers ou des stratégies spécifiques à des clients particuliers. Les investisseurs doivent prendre leurs propres décisions d'investissement en fonction de leur situation financière et de leurs objectifs d'investissement. La valeur du revenu de votre investissement peut varier en raison de l'évolution des taux d'intérêt, de l'évolution des conditions financières et opérationnelles des entreprises et d'autres facteurs. Les investisseurs doivent être conscients que le prix du marché des titres dont il est question dans ce Rapport peut être volatil. En raison du risque et de la volatilité du secteur, de l'Emetteur et du marché en général, au prix actuel des titres, notre note d'investissement peut ne pas correspondre à l'objectif de prix indiqué. Des informations supplémentaires concernant les titres mentionnés dans ce Rapport sont disponibles sur demande.

Ce Rapport n'est pas destiné à être distribué ou utilisé par une entité citoyenne ou résidente, ou une entité située dans une localité, un territoire, un état, un pays ou une autre juridiction où une telle distribution, publication, mise à disposition ou utilisation serait contraire ou limitée par la loi ou la réglementation. L'entité ou les entités en possession de ce Rapport doivent s'informer et se conformer à de telles restrictions, y compris MIFID II. Ce Rapport est uniquement destiné aux personnes qui sont des Contreparties Eligibles ou des Clients Professionnels au sens de la réglementation MIFID II. Il n'est pas destiné à être distribué ou transmis, directement ou indirectement, à toute autre catégorie de personnes. Le Rapport fait l'objet d'une diffusion réservée. La recherche a été réalisée conformément aux dispositions de la Charte des Bonnes Pratiques relative à la recherche sponsorisée. Midcap a adopté des dispositions administratives et organisationnelles efficaces, y compris des " barrières d'information ", afin de prévenir et d'éviter les conflits d'intérêts en matière de recommandations d'investissement. La rémunération des analystes financiers qui participent à l'élaboration de la recommandation n'est pas liée à l'activité de corporate finance.