

EQUITY RESEARCH

UNIDATA S.P.A
ACTUALITÉ

ACHAT
OC 6.0€
Potentiel: 110%

Unidata met à jour son plan jusqu'en 2027.

Les KPI objectifs du groupe à horizon 2027 sont les suivants : un chiffre d'affaires compris entre €140m et €145m, un EBITDA compris entre €40m et €42m, une marge d'EBITDA d'environ 28%, des CAPEX cumulés d'environ €57m.

Le Conseil d'administration d'Unidata a examiné aujourd'hui la mise à jour du plan industriel, projetant les objectifs jusqu'en 2027 dans la continuité du plan précédent. Cette mise à jour vise à consolider la stratégie de croissance durable de l'entreprise, en exploitant son positionnement sur des marchés à forte valeur ajoutée tels que le cloud, les data centers, les smart cities et l'Internet des objets (IoT).

Le plan 2025-2027 confirme le modèle économique d'Unidata, basé sur trois principaux domaines d'activité : réseau, cloud et IoT. À ces fondations s'ajoutent des objectifs clés liés à la fois à la croissance et à l'efficacité interne. En particulier, la connectivité est identifiée comme un élément clé pour le développement de services à plus forte valeur ajoutée. Parmi ceux-ci figurent les data centers, le cloud, l'IoT et les smart cities, qui se positionnent comme les principaux moteurs de croissance sur les marchés en expansion. L'adoption de l'intelligence artificielle constitue par ailleurs un outil stratégique pour améliorer l'efficacité opérationnelle interne de l'entreprise.

Le groupe Unidata vise, d'ici 2027, à réaliser un chiffre d'affaires compris entre €140m et €145m, avec un EBITDA estimé entre €40m et €42m, correspondant à une marge d'EBITDA d'environ 28%. Les investissements cumulatifs (Capex) devraient atteindre environ €57m, tandis que l'endettement net est prévu autour de €10m.

À ce jour, nos estimations sont parfaitement alignées sur la topline, supérieures de 80 points de base en ce qui concerne la marge d'EBITDA et légèrement plus prudentes en ce qui concerne les investissements en Capex.

Nous restons à l'achat sur Unidata, que nous considérons comme particulièrement sous-évaluée. À ce jour, elle se négocie avec un multiple EV/EBIT d'environ 6x par rapport à notre estimation pour 2025, le niveau le plus bas des trois dernières années. TP 6€.

Key data

Prix actuel (€)	2,9
Secteur	Télécommunications
Ticker	UD-IT
Nb d'actions (M)	30,887
Capitalisation boursière	88,0
Volumes traités/jour (k titres)	0,240
Prochain événement	FY 2024 - 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 (€)	12/24e	12/25e	12/26e
Estimation	0,39	0,48	0,54
Changement de nos estimations (%)	0,0	0,0	0,0

Source: TPICAP Midcap estimations

Performance (%)	1D	1M	YTD
Evolution du cours	-4,0	-4,4	-27,7
Rel FTSE Italy	-2,8	-4,4	-37,5



Source: FactSet

TP ICAP Midcap Estimates	12/23	12/24e	12/25e	12/26e	Valuation Ratio	12/24e	12/25e	12/26e
Chiffre d'affaires (m €)	93,3	103,9	122,9	132,4	VE/Sales	1,3	1,1	0,9
ROC (m €)	12,3	19,2	23,2	25,3	VE/EBITDA	4,8	4,0	3,3
MOC (%)	13,2	18,5	18,9	19,1	VE/EBIT	7,1	5,8	4,9
BPA (publié) (€)	0,22	0,39	0,48	0,54	PER	7,3	5,9	5,2
Dividende (€)	0,01	0,01	0,01	0,01	Source: TPICAP Midcap			
Dividend Yield (%)	0,5	0,3	0,3	0,4				
FCF (m €)	1,4	-0,8	1,4	12,5				

Analyst
Davide Longo
davide.longo@tpicap.com
+33173030977

Analyst
Filippo Migliorisi
filippo.migliorisi@tpicap.com
+33149241801



FINANCIAL DATA

Compte de résultat	12/21	12/22	12/23	12/24e	12/25e	12/26e
CA total	37,0	51,3	93,3	103,9	122,9	132,4
Variation (%)	57,9	38,8	81,6	11,4	18,2	7,8
Marge brute	17,5	20,3	32,7	37,0	44,5	48,9
% du CA	47,2	39,5	35,0	35,6	36,2	36,9
EBITDA	14,1	16,2	22,4	28,2	34,0	37,6
% du CA	38,1	31,6	24,0	27,1	27,7	28,4
ROC	9,1	10,7	12,3	19,2	23,2	25,3
% de CA	24,6	20,9	13,2	18,5	18,9	19,1
Eléments non récurrents	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat opérationnel	9,1	10,7	12,3	19,2	23,2	25,3
Résultat financier	-0,3	-0,1	-3,0	-2,4	-2,6	-2,0
Impôt sur les résultats	-1,0	-3,1	-2,5	-4,7	-5,8	-6,5
Résultat Net part du groupe	7,8	7,5	6,7	12,1	14,9	16,8
BPA (publié)	3,20	2,96	0,22	0,39	0,48	0,54
Bilan financier	12/21	12/22	12/23	12/24e	12/25e	12/26e
Goodwill	0,0	0,0	37,5	37,5	37,5	37,5
Immobilisations corp. et incorp.	33,7	39,4	77,2	84,0	91,5	96,3
Droit d'utilisation	9,3	9,3	9,8	8,6	7,4	6,2
Immobilisations financières	1,1	3,5	9,4	9,4	9,4	9,4
BFR	-1,3	1,1	-8,9	-1,6	5,5	6,2
Autres actifs	0,4	3,6	5,1	5,1	5,1	5,1
Total actifs	43,2	56,9	130,1	143,0	156,5	160,8
Capitaux propres	29,0	36,9	64,6	76,3	90,9	107,4
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	2,2	8,6	47,2	48,4	47,2	35,0
Autres passifs	12,0	11,4	18,3	18,3	18,3	18,3
Total Passifs	43,2	56,9	130,1	143,0	156,5	160,8
Dette Nette hors IFRS16	-3,1	3,8	42,4	47,0	45,9	33,7
Gearing	0,1	0,2	0,7	0,6	0,5	0,3
Levier	0,2	0,5	2,1	1,7	1,4	0,9
Tableau de flux	12/21	12/22	12/23	12/24e	12/25e	12/26e
CAF après coût de l'endettement et impôt	13,3	13,1	18,2	21,1	25,7	29,1
ΔBFR	-4,7	-6,3	0,7	-7,3	-7,1	-0,7
Cash flow généré par l'activité	8,6	6,8	18,9	13,8	18,6	28,4
Capex net	-13,9	-11,2	-17,5	-14,6	-17,2	-15,9
FCF	-5,3	-4,4	1,4	-0,8	1,4	12,5
Acquisition/Cession	0,0	0,0	-46,7	0,0	0,0	0,0
Autres investissements	0,0	-2,1	-5,2	0,0	0,0	0,0
Variation d'emprunts	1,1	11,1	36,9	-3,5	0,0	0,0
Dividendes	0,0	-0,2	-0,3	-0,4	-0,2	-0,3
Remboursement des dettes locatives	1,6	-0,6	-0,2	0,0	0,0	0,0
Operation au Capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres flux	-0,3	0,4	14,5	0,0	0,0	0,0
Variation de trésorerie nette sur l'année	-2,9	4,2	0,4	-4,7	1,2	12,2
ROA (%)	10,0%	7,4%	3,6%	6,0%	6,7%	6,9%
ROE (%)	27,0%	20,3%	10,4%	15,9%	16,4%	15,6%
ROCE (%)	25,6%	23,7%	10,0%	14,4%	11,6%	12,2%

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

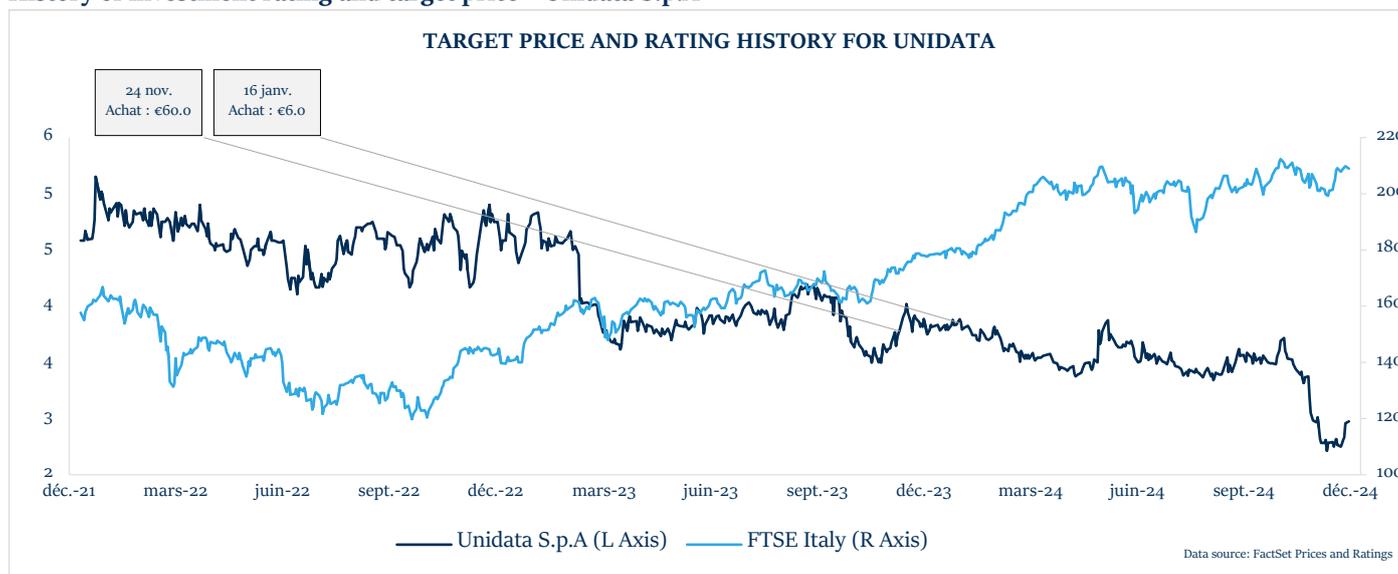
Ce Rapport peut mentionner des méthodes d'évaluation définies comme suit :

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	80%	63%
Conserver	14%	70%
Vente	4%	33%
Sous revue	2%	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.