

EQUITY RESEARCH

UNIDATA S.P.A

PREVIEW

ACHAT

OC 6.0€ (vs 6.0€)

Potentiel: 130%

Preview Unidata FY24E

Unidata, résultats FY24E Mercredi 12 Février, les attentes : CA € 101.6mn, EBITDA adj. € 27.5mn, EBITDA adj. Margin 27.1%, DN € 44.5mn

Unidata publiera ses **résultats préliminaires annuels demain, 12/02/25**. Nous présentons nos attentes, en utilisant comme base de comparaison les chiffres du FY23A en périmètre « **pro forma** » (incluant l'**acquisition de TWT** sur l'ensemble du FY23, acquisition réalisée le 28/02/2023). Le 4T, même en FY23, avait eu un poids supérieur aux autres trimestres (4T23 CA/EBITDA/EBIT 29/32/27% du total), nous **attendons donc à un trimestre plus significatif**. Voici nos attentes :

- CA : € 101.6mn (+1% vs FY23A pro forma TWT) ;
- EBITDA adj. pro forma : € 27.5mn (+5% vs FY23A pro forma TWT) ;
- EBITDA adj. margin : 27.1% (c. +120bps, vs. 25.9% FY23A pro forma TWT) ;
- DN : € 44.5mn (en amélioration, +€ 3.4mn, vs. € 47.9mn au 31.12.23).

Nous rappelons qu'**Unidata, en date du 17/12/24, avait publié un plan stratégique mis à jour jusqu'au FY27E**, citant parmi les moteurs d'une croissance durable à l'avenir les marchés à plus forte valeur ajoutée, tels que : **(a)** Cloud & Data Center, **(b)** Smart City et **(c)** IoT. Nous attendons donc des mises à jour de la part du management sur l'évolution de ces segments. Voici les **objectifs financiers du plan FY27E (vs. attentes TPICAP FY27E)** :

- Revenus € 140/145mn (vs. TPICAP € 141.8mn) ;
- EBITDA € 40/42mn (vs. TPICAP € 41.3mn) ;
- EBITDA Margin >28% (TPICAP c. 29%) ;
- CAPEX cumulés c. € 57mn (vs. TPICAP € 56.6mn) ;
- DN c. € 10mn (vs. TPICAP € 18.1mn).

Le titre s'échange actuellement à **5.2x/4.6x PE 25E/26E**, et à **3.6x/2.9x EV/EBITDA 25E/26E**. Performance 1Y/6M/YTD -33%/-24%/-14%. Nous maintenons notre recommandation à l'**ACHAT** et confirmons notre **objectif de cours à € 6.0 pa** en vue des résultats préliminaires.

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	101,6	117,8	125,3	VE/Sales	1,2	1,0	0,8
ROC (m €)	12,3	18,7	22,4	24,0	VE/EBITDA	4,5	3,6	3,0
MOC (%)	13,2	18,4	19,0	19,2	VE/EBIT	6,7	5,3	4,4
BPA (publié) (€)	0,22	0,39	0,49	0,56	PER	6,7	5,4	4,7
Dividende (€)	0,01	0,01	0,01	0,01	Source: TPICAP Midcap			
Dividend Yield (%)	0,5	0,3	0,4	0,4				
FCF (m €)	1,4	3,3	7,4	12,6				

Key data

Prix actuel (€)	2,6
Secteur	Télécommunications
Ticker	UD-IT
Nb d'actions (M)	30,887
Capitalisation boursière	80,6
Volumes traités/jour (k titres)	0,240
Prochain événement	FY 2024 - tbc

Source: FactSet

Actionnaires (%)

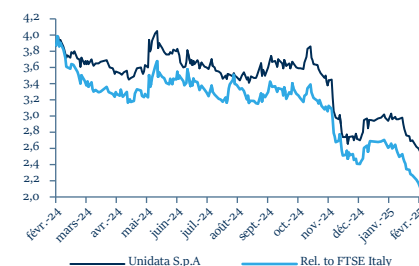
Uninvest S.r.l.	55,0
Upperhand S.r.l.	6,2
Free float	38,8

Source: TPICAP Midcap estimations

BPA (€)	12/24e	12/25e	12/26e
Estimation	0,39	0,49	0,56
Changement de nos estimations (%)	-0,3	1,0	2,1

Source: TPICAP Midcap estimations

Performance (%)	1D	1M	YTD
Evolution du cours	2,4	-11,8	-12,4
Rel FTSE Italy	1,8	-17,5	-20,1



Source: FactSet

Consensus FactSet - Analystes: 5	12/24e	12/25e	12/26e
CA	111,8	123,4	133,8
ROC	17,8	21,7	25,4
RNpg	10,6	13,6	16,6

Analyst

Michele Mombelli
michele.mombelli@tpicap.com
+ 33 1 73 09 17 69

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	101,6	117,8	125,3
Variation (%)	57,9	38,8	81,6	8,9	15,9	6,4
Marge brute	17,5	20,3	32,7	36,2	42,6	46,2
% du CA	47,2	39,5	35,0	35,6	36,2	36,9
EBITDA	14,1	16,2	22,4	27,5	32,6	35,6
% du CA	38,1	31,6	24,0	27,1	27,7	28,4
ROC	9,1	10,7	12,3	18,7	22,4	24,0
% de CA	24,6	20,9	13,2	18,4	19,0	19,2
Eléments non récurrents	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat opérationnel	9,1	10,7	12,3	18,7	22,4	24,0
Résultat financier	-0,3	-0,1	-3,0	-2,3	-2,5	-1,9
Impôt sur les résultats	-1,0	-3,1	-2,5	-4,6	-5,6	-6,2
Résultat Net part du groupe	7,8	7,5	6,7	11,8	14,4	16,0
BPA (publié)	3,20	2,96	0,22	0,39	0,49	0,56
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	82,3	86,8	90,9
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	-4,3	-0,6	-0,1
Autres actifs	0,4	3,6	5,1	5,1	5,1	5,1
Total actifs	43,2	56,9	130,1	138,6	145,6	149,0
Capitaux propres	29,0	36,9	64,6	76,0	90,2	105,8
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	44,5	37,5	25,5
Autres passifs	12,0	11,4	18,3	18,3	18,3	18,3
Total Passifs	43,2	56,9	130,1	138,8	146,0	149,6
Dette Nette hors IFRS16	-3,1	3,8	42,4	43,1	36,2	24,1
Gearing	0,1	0,2	0,7	0,6	0,4	0,2
Levier	0,2	0,5	2,1	1,6	1,2	0,7
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	20,6	24,6	27,5
ΔBFR	-4,7	-6,3	0,7	-4,6	-3,7	-0,5
Cash flow généré par l'activité	8,6	6,8	18,9	16,0	20,9	27,0
Capex net	-13,9	-11,2	-17,5	-12,7	-13,5	-14,4
FCF	-5,3	-4,4	1,4	3,3	7,4	12,6
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	-0,6	7,1	12,3
ROA (%)	10,0%	7,4%	3,6%	6,0%	6,6%	6,8%
ROE (%)	27,0%	20,3%	10,4%	15,6%	15,9%	15,1%
ROCE (%)	25,6%	23,7%	10,0%	14,6%	12,1%	12,6%

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

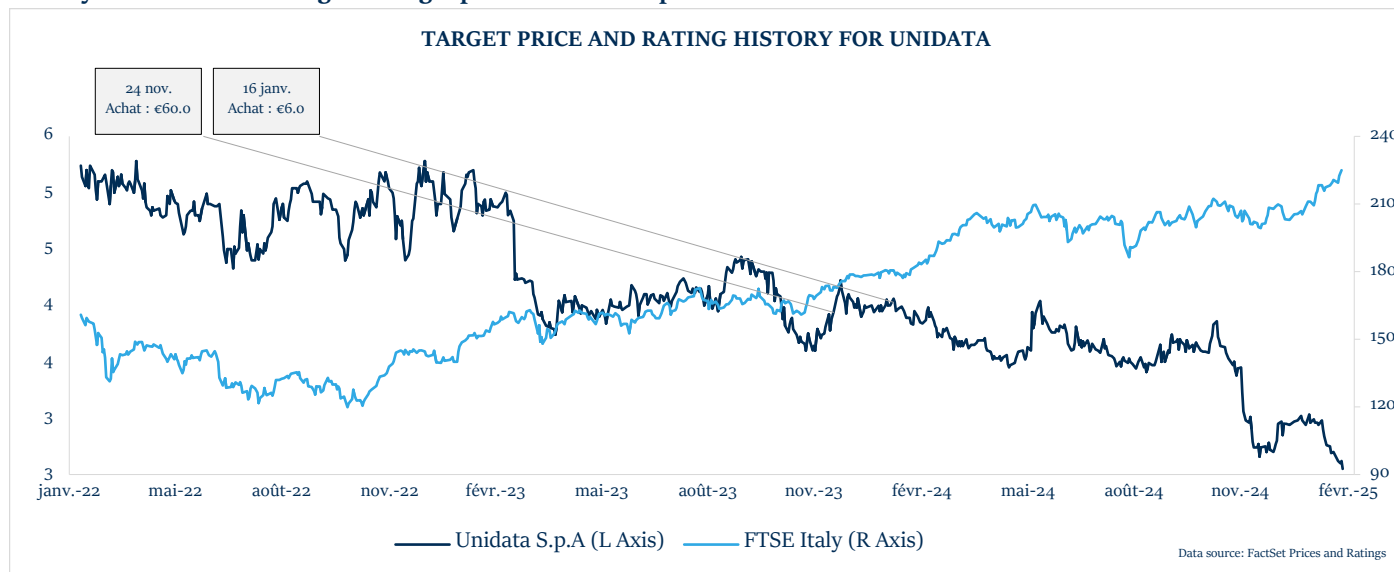
Ce Rapport peut mentionner des méthodes d'évaluation définies comme suit :

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



Recommendations et objectifs de prix historiques (-1Y)

Date	Analyste	Ancien Objectif de prix	Nouveau Objectif de prix	Cours de clôture	Ancienne Recommendation	Nouvelle Recommendation
18 Dec 24 - 08:06:17	Michele Mombelli	€ 6.00	€ 6.00	€ 2.85	Buy	Buy

Distribution des recommandations d'investissement

Rating	Recommandation Universe*	Portion of these provided with investment banking services**
Achat	80%	63%
Conserver	15%	72%
Vente	3%	20%
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.