Document downloaded by Timothy Lopes (TP ICAP (EUROPE) SA)

Document produit le
11 mars 2025 à 8h28
Document publié le
11 mars 2025 at 8:28am CET

MIDCAP

EQUITY RESEARCH

UNIDATA S.P.A

ACTUALITÉ

ACHAT

OC 6.0€

Potentiel: 111%

3 nouveaux contrats dans l'IoT

Unidata a annoncé hier la signature de contrats d'une valeur de € 1mn (env. 1 % des revenus prévus pour l'exercice 2025E) avec 3 contreparties dans les régions de Toscane et d'Émilie-Romagne, pour la mise en œuvre et la gestion de systèmes de *smart metering* de l'eau (IoT).

Unidata a annoncé hier, d'avoir remporté des contrats avec trois contreparties: ASA S.p.A (Toscane, Livourne), la municipalité de Zeri (Toscane, Zeri, province de Massa-Carrara) et les municipalités gérées par SorgeAqua S.r.l. dans la région Émilie-Romagne. **Les projets visent à numériser les réseaux de distribution d'eau et à améliorer l'efficacité du système pour réduire les pertes d'eau, en utilisant la technologie LoRaWan**. Unidata a obtenu le contrat de SorgeAqua S.r.l. et de la municipalité de Zeri dans le cadre d'un regroupement temporaire d'entreprises ('RTI'). **Ces projets, d'une valeur d'env. € 1mn, contribuent à l'expansion de la base de clients d'Unidata, qui atteint désormais 13 entreprises du secteur de l'eau, avec env. € 17mn de commandes dans le domaine du smart metering (segment IoT). Le segment IoT est considéré comme l'un des piliers du plan industriel à horizon 2027E (midpoint de la guidance des revenus à € 142.5mn en FY27E, avec une marge d'EBITDA cible d'env. 41%). En général, nous supposons que les contrats ont une durée moyenne d'environ 4 ans et, bien qu'ils ne soient pas comptabilisés comme revenus récurrents, nous estimons qu'ils pourraient générer plus de € 4mn en FY25E**. Nous pensons également qu'UD pourrait potentiellement signer de nouveaux contrats supplémentaires au cours du FY25E, sur la base des moteurs de croissance identifiés parmi les objectifs publiés. **De plus, la société vise à atteindre 76 % de ses revenus à partir des services d'ici 2027, et l'IoT constitue un élément clé de cette stratégie.**

Cette annonce est positive car: **(1) elle renforce la visibilité sur les objectifs du plan pour le segment IoT, identifié comme l'un des principaux moteurs de croissance à l'horizon 2027**; **(2)** nous évaluons positivement l'exposition à deux **administrations publiques régionales réputées** pour leurs délais de paiement courts, **limitant ainsi l'impact sur le BFR**; **(3) nous considérons favorablement l'amélioration de la compétitivité d'Unidata dans le segment IoT**, où la concurrence en Italie reste limitée (A2A étant le seul acteur significatif, principalement présent dans le nord du pays).

Compte tenu de notre interprétation de cette nouvelle, qui apporte une visibilité supplémentaire aux objectifs du plan 2027E, nous confirmons notre recommandationa l'**ACHAT** avec un **OC de 6.0 €.**

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 évenement	FY 2024 - tbc

Source: FactSet

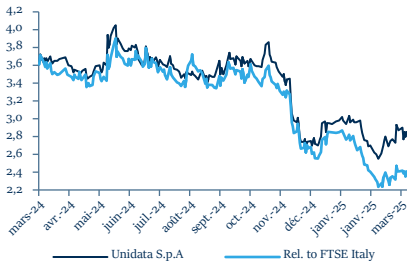
Actionnaires (%)	
Uninvest S.r.l.	55,0
Upperhand S.r.l.	6,2
Free float	38,8

Source: TPICAP Midcap estimations

BPA (€)	12/24e	12/25e	12/26e
Estimation	0,39	0,48	0,55
Changement de nos estimations (%)	0,0	0,0	0,0

Source: TPICAP Midcap estimations

Performance (%)	1D	1M	YTD
Evolution du cours	1,8	11,8	-4,4
Rel FTSE Italy	2,2	7,7	-15,5



Source: FactSet

TP ICAP Midcap Estimates	12/23	12/24e	12/25e	12/26e
Chiffre d'affaires (m €)	93,3	101,3	117,8	125,3
ROC (m €)	12,3	18,3	22,1	23,7
MOC (%)	13,2	18,1	18,8	18,9
BPA (publié) (€)	0,22	0,39	0,48	0,55
Dividende (€)	0,01	0,01	0,01	0,01
Dividend Yield (%)	0,5	0,3	0,3	0,4
FCF (m €)	1,4	7,2	7,7	11,0

Valuation Ratio	12/24e	12/25e	12/26e
VE/Sales	1,3	1,1	0,9
VE/EBITDA	4,8	3,8	3,2
VE/EBIT	7,2	5,6	4,8
PER	7,4	5,9	5,2

Source: TPICAP Midcap

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

Document downloaded by Timothy Lopes (TP ICAP (EUROPE) SA)

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	101,3	117,8	125,3
Variation (%)	57,9	38,8	81,6	8,6	16,3	6,4
Marge brute	17,5	20,3	32,7	36,1	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**	**27,4**	**32,7**	**35,6**
% du CA	38,1	31,6	24,0	27,0	27,8	28,5
ROC	**9,1**	**10,7**	**12,3**	**18,3**	**22,1**	**23,7**
% de CA	24,6	20,9	13,2	18,1	18,8	18,9
Eléments non récurrents	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat opérationnel	9,1	10,7	12,3	18,3	22,1	23,7
Résultat financier	-0,3	-0,1	-3,0	-2,3	-2,5	-1,9
Impôt sur les résultats	-1,0	-3,1	-2,5	-4,4	-5,4	-6,0
Résultat Net part du groupe	**7,8**	**7,5**	**6,7**	**11,6**	**14,2**	**15,8**
BPA (publié)	3,20	2,96	0,22	0,39	0,48	0,55

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	83,2	87,9	92,2
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	-6,0	-3,1	-1,3
Autres actifs	0,4	3,6	5,1	5,1	5,1	5,1
Total actifs	43,2	56,9	130,1	137,7	144,2	149,1
Capitaux propres	29,0	36,9	64,6	75,8	89,9	105,5
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	43,8	36,5	26,1
Autres passifs	12,0	11,4	18,3	18,3	18,3	18,3
Total Passifs	43,2	56,9	130,1	137,9	144,7	149,8
Dette Nette hors IFRS16	-3,1	3,8	42,4	42,5	35,2	24,7
Gearing	0,1	0,2	0,7	0,6	0,4	0,2
Levier	0,2	0,5	2,1	1,6	1,1	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	20,7	24,8	27,8
ΔBFR	-4,7	-6,3	0,7	-2,9	-2,9	-1,7
Cash flow généré par l'activité	8,6	6,8	18,9	17,8	21,9	26,0
Capex net	-13,9	-11,2	-17,5	-10,6	-14,1	-15,0
FCF	-5,3	-4,4	1,4	7,2	7,7	11,0
Acquisition/Cession	0,0	0,0	-46,7	0,0	0,0	0,0
Autres investissements	0,0	-2,1	-5,2	-3,2	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	0,1	7,5	10,7
ROA (%)	10,0%	7,4%	3,6%	5,9%	6,8%	7,0%
ROE (%)	27,0%	20,3%	10,4%	15,4%	15,9%	15,1%
ROCE (%)	25,6%	23,7%	10,0%	14,4%	12,2%	12,5%

Document downloaded by Timothy Lopes (TP ICAP (EUROPE) SA)

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

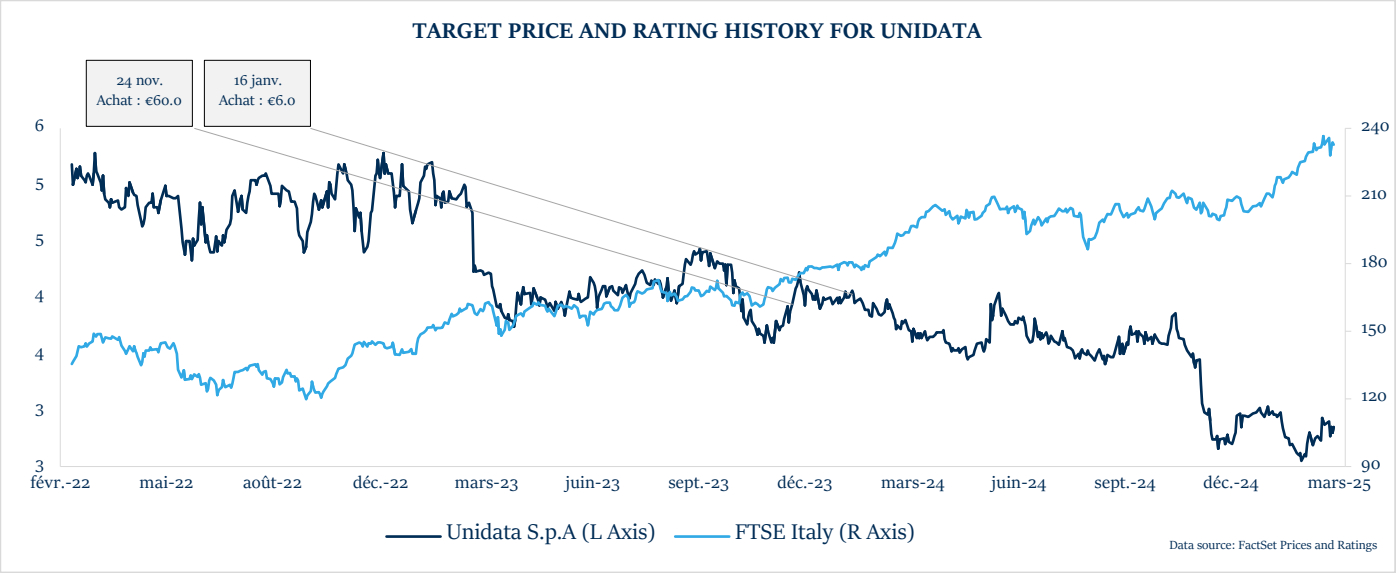
Ce Rapport peut mentionner des méthodes d'évaluation définies comme suit :
1. Méthode DCF : actualisation des flux de trésorerie futurs générés par les activités de l'Emetteur. Les flux de trésorerie sont déterminés par les prévisions et les modèles financiers de l'analyste. Le taux d'actualisation utilisé 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

Document downloaded by Timothy Lopes (TP ICAP (EUROPE) SA)

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
12 Feb 25 - 19:07:34	Michele Mombelli	€ 6.00	€ 6.00	€ 2.59	Achat	Achat
11 Feb 25 - 08:40:40	Michele Mombelli	€ 6.00	€ 6.00	€ 2.61	Achat	Achat
18 Dec 24 - 08:06:17	Davide Longo	€ 6.00	€ 6.00	€ 2.85	Achat	Achat
13 Nov 24 - 07:46:03	Filippo Migliorisi	€ 6.00	€ 6.00	€ 3.23	Achat	Achat
12 Sep 24 - 07:46:41	Filippo Migliorisi	€ 6.00	€ 6.00	€ 3.70	Achat	Achat
11 Sep 24 - 07:51:06	Filippo Migliorisi	€ 6.00	€ 6.00	€ 3.58	Achat	Achat
24 May 24 - 15:05:09	Filippo Migliorisi	€ 6.00	€ 6.00	€ 3.84	Achat	Achat
14 May 24 - 08:29:43	Filippo Migliorisi	€ 6.00	€ 6.00	€ 3.60	Achat	Achat
02 Apr 24 - 07:58:38	Filippo Migliorisi	€ 6.00	€ 6.00	€ 3.69	Achat	Achat

Distribution des recommandations d'investissement

Rating	Recommendation Universe*	Portion of these provided with investment banking services**
Achat	80%	60%
Conserver	15%	73%
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.

Document downloaded by Timothy Lopes (TP ICAP (EUROPE) SA)

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.