

## EQUITY RESEARCH

UNIDATA S.P.A  
ACTUALITÉ

ACHAT  
OC 6.0€  
Potentiel: 111%

### 3 nuovi contratti nell'IoT

Unidata, ieri, ha comunicato di aver siglato contratti dal valore di € 1mn (c. 1% exp. revenues FY25E), con 3 controparti nelle regioni della Toscana e dell'Emilia-Romagna, per la realizzazione e la gestione di sistemi di smart metering dell'acqua (IoT)

Unidata, ieri, a mercato aperto ha comunicato di aver vinto dei contratti con 3 controparti: ASA S.p.A (Toscana, Livorno), Comune di Zeri (Toscana, Zeri, provincia di Massa-Carrara) e i comuni gestiti da SorgeAqua S.r.l. nella regione Emilia-Romagna. **I progetti mirano alla digitalizzazione delle reti idriche e al miglioramento dell'efficienza del sistema per ridurre le perdite d'acqua, utilizzando la tecnologia LoRaWan.** Unidata ha ottenuto il contratto da SorgeAqua S.r.l. e dal Comune di Zeri tramite un raggruppamento temporaneo di imprese ('RTI'). **I progetti mirano a digitalizzare le reti di distribuzione dell'acqua e a migliorare l'efficienza del sistema per ridurre le perdite idriche, con un valore di c. € 1mn.** Con questo nuovo ordine, UD amplia la propria base clienti a 13 aziende idriche, con c. € 17mn in ordini per smart metering (afferente all'area IoT). **Il segmento IoT è considerato uno dei pilastri del piano industriale al 2027E (ricavi exp. FY27E € 142.5mn, EBITDA 41% come target implicito).** Stimiamo che i contratti abbiano una durata media di 4 anni, e, pur non essendo considerati ricavi ricorrenti, che potrebbero generare c. € 4mn nel FY25E (c. 4% revenues exp.). Riteniamo inoltre che Unidata possa potenzialmente siglare ulteriori contratti durante il FY25E nel segmento IoT, sulla base delle leve di crescita evidenziate fra i target pubblicati. Inoltre, l'obiettivo di Unidata per il 2027 è di ottenere il 76% dei ricavi da servizi, e il segmento IoT ne rappresenta una componente chiave.

La notizia, e' positiva in quanto: **(1) rafforza la visibilità sugli obiettivi del piano per il segmento IoT, considerato uno dei principali driver di crescita entro il 2027;** **(2) valutiamo l'esposizione a 2 amministrazioni pubbliche regionali virtuose come positiva, in termini di tempi di pagamento, con un impatto limitato sul NWC;** **(3) valutiamo positivamente la maggiore competitività di Unidata nel segmento IoT, con pochi concorrenti in Italia (A2A è rilevante, ma concentrato nel Nord).**

Considerando la news, al margine positiva per Unidata, che aggiunge visibilità ai progetti di piano al 2027E, **confermiamo BUY e TP a 6.0€.**

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	101,3	117,8	125,3	VE/Sales	1,3	1,1	0,9
ROC (m €)	12,3	18,3	22,1	23,7	VE/EBITDA	4,8	3,8	3,2
MOC (%)	13,2	18,1	18,8	18,9	VE/EBIT	7,2	5,6	4,8
BPA (publié) (€)	0,22	0,39	0,48	0,55	PER	7,4	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	7,2	7,7	11,0				

#### 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 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	0,55
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

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

Accessor

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	101,3	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
<b>EBITDA</b>	<b>14,1</b>	<b>16,2</b>	<b>22,4</b>	<b>27,4</b>	<b>32,7</b>	<b>35,6</b>
% du CA	38,1	31,6	24,0	27,0	27,8	28,5
<b>ROC</b>	<b>9,1</b>	<b>10,7</b>	<b>12,3</b>	<b>18,3</b>	<b>22,1</b>	<b>23,7</b>
% 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
<b>Résultat Net part du groupe</b>	<b>7,8</b>	<b>7,5</b>	<b>6,7</b>	<b>11,6</b>	<b>14,2</b>	<b>15,8</b>
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
<b>ΔBFR</b>	<b>-4,7</b>	<b>-6,3</b>	<b>0,7</b>	<b>-2,9</b>	<b>-2,9</b>	<b>-1,7</b>
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%