

EQUITY RESEARCH

UNIDATA S.P.A
ACTUALITÉ

ACHAT
OC 6.0€
Potentiel: 97%

Datacenters: le maxi-investissement de NTT en Italie renforce le scénario

La nouvelle implantation de NTT en Italie avec un datacenter de 128MW à Milan consolide le pays parmi les pôles européens stratégiques pour l'infrastructure numérique. Dans ce contexte, Unidata émerge comme une infrastructure verticale à haute spécialisation avec des plans d'investissement de €57mn (avec le partenaire Azimut) dans l'Unicenter Tier IV à Rome (20MW exp.)

NTT Data a annoncé l'acquisition de terrains dans sept marchés mondiaux (USA, Europe, APAC) pour développer près de 1GW de capacité IT dans de nouveaux datacenters. En Europe, le groupe entre pour la première fois sur le marché italien avec l'achat de 21 hectares à Milan pour la réalisation d'un datacenter de 128MW, dans le cadre d'un plan global de \$10 milliards d'ici 2027.

L'expansion globale du groupe NTT confirme l'Italie comme un nœud fondamental pour le trafic numérique en Europe et au-delà. Cela renforce la valeur stratégique des projets d'infrastructure locaux à haute capacité, tels que ceux mis en œuvre par Unidata. Le business plan 2025-2027 d'Unidata prévoit: (I) la mise en service en 2025 de l'Unicenter, un datacenter neutre Tier IV à Rome de 20MW, avec jusqu'à 3.200 racks et une surface de c. 20.000 m²; (II) un investissement total de €57mn (avec Azimut), avec une participation minoritaire dans la joint-venture (25% Unidata) et un IRR attendu double digit (nous estimons c. 15-20%) et des multiples de marché estimés à c. 17x (EV/EBITDA).

Parallèlement, l'infrastructure Unitirreno, un câble sous-marin de 900 km entre Mazara del Vallo et Gênes, relie plusieurs hubs internationaux (Marseille, Francfort, Amsterdam). L'investissement est de €80mn, avec Unidata responsable de l'exploitation, la maintenance et la vente de fibre noire et de spectre optique ; la pose du câble a déjà eu lieu au cours des derniers mois. Le marché italien des datacenters, selon les prévisions de plusieurs peers, devrait croître avec un CAGR de c. 14% sur la période 2024-2029, porté par la demande de capacité IT provenant de secteurs comme l'e-commerce, la fabrication et les médias.

L'entrée de NTT sur le marché italien renforce la logique stratégique du modèle Unidata : une infrastructure intégrée avec des actifs en propriété, une capacité à monétiser la convergence entre fibre, cloud et datacenter, et un positionnement sur des projets à forte intensité capitalistique et à barrières à l'entrée élevées. Avec la mise en service de l'Unicenter en 2025 et la disponibilité d'Unitirreno, Unidata peut se consolider comme un pôle numérique national capable de servir hyperscalers et administrations publiques, en ligne avec les tendances de long terme du secteur.

Recommandation à l'achat et OC 6.0€ pa

TP ICAP Midcap Estimates	12/24	12/25e	12/26e	12/27e	Valuation Ratio	12/25e	12/26e	12/27e
Chiffre d'affaires (m €)	101,3	112,8	123,5	140,0	VE/Sales	1,2	1,0	0,8
ROC (m €)	15,9	20,9	23,3	29,3	VE/EBITDA	4,3	3,6	2,7
MOC (%)	15,7	18,5	18,9	20,9	VE/EBIT	6,5	5,4	3,8
BPA (publié) (€)	0,28	0,45	0,53	0,69	PER	6,8	5,8	4,4
Dividende (€)	0,01	0,01	0,01	0,01	Source: TPICAP Midcap			
Dividend Yield (%)	0,2	0,3	0,3	0,5				
FCF (m €)	12,8	9,4	10,4	14,7				

Key data

Prix actuel (€)	3,0
Secteur	Télécommunications
Ticker	UD-IT
Nb d'actions (M)	30,887
Capitalisation boursière	93,9
Volumes traités/jour (k titres)	8,830
Prochain événement	FY 2024 - tbc
Source: FactSet	

Actionnaires (%)

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

Source: TPICAP Midcap estimations

BPA (€)	12/25e	12/26e	12/27e
Estimation	0,45	0,53	0,69
Changement de nos estimations (%)	0,0	0,0	0,0

Source: TPICAP Midcap estimations

Performance (%)	1D	1M	YTD
Evolution du cours	0,7	11,4	2,0
Rel FTSE Italy	0,6	-0,7	-14,4



Source: FactSet

Consensus FactSet - Analystes: 5	12/25e	12/26e	12/27e
CA	113,9	122,2	0,0
ROC	21,1	23,4	0,0
RNpg	13,1	15,4	0,0

Analyst

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





FINANCIAL DATA

Compte de résultat	12/22	12/23	12/24	12/25e	12/26e	12/27e
CA total	51,3	93,3	101,3	112,8	123,5	140,0
Variation (%)	38,8	81,6	8,6	11,3	9,5	13,4
Marge brute	20,3	32,7	36,1	40,8	45,6	52,6
% du CA	39,5	35,0	35,6	36,2	36,9	37,6
EBITDA	16,2	22,4	27,0	31,3	35,1	40,8
% du CA	31,6	24,0	26,7	27,8	28,5	29,2
ROC	10,7	12,3	15,9	20,9	23,3	29,3
% de CA	20,9	13,2	15,7	18,5	18,9	20,9
Éléments non récurrents	0,0	0,0	-2,4	0,0	0,0	0,0
Résultat opérationnel	10,7	12,3	15,9	20,9	23,3	29,3
Résultat financier	-0,1	-3,0	-3,0	-2,4	-1,9	-1,7
Impôt sur les résultats	-3,1	-2,5	-3,8	-5,1	-5,9	-7,6
Résultat Net part du groupe	7,5	6,7	8,6	13,4	15,5	20,0
BPA (publié)	2,96	0,22	0,28	0,45	0,53	0,69
Bilan financier	12/22	12/23	12/24	12/25e	12/26e	12/27e
Goodwill	0,0	37,5	37,5	37,5	37,5	37,5
Immobilisations corp. et incorp.	39,4	77,2	78,2	87,5	91,6	96,7
Droit d'utilisation	9,3	9,8	9,7	7,4	6,2	5,1
Immobilisations financières	3,5	9,4	9,1	12,8	16,5	19,2
BFR	1,1	-8,2	-8,0	0,1	2,3	3,8
Autres actifs	3,6	5,1	5,9	5,1	5,1	5,1
Total actifs	56,9	130,8	132,4	150,3	159,3	167,3
Capitaux propres	36,9	64,6	73,0	90,4	109,5	132,0
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	8,6	47,2	45,4	41,7	31,6	17,3
Autres passifs	11,4	18,3	13,9	18,3	18,3	18,3
Total Passifs	56,9	130,1	132,3	150,4	159,5	167,6
Dette Nette hors IFRS16	3,8	42,4	44,0	40,4	30,3	16,0
Gearing	0,2	0,7	0,6	0,5	0,3	0,1
Levier	0,5	2,1	1,7	1,3	0,9	0,4
Tableau de flux	12/22	12/23	12/24	12/25e	12/26e	12/27e
CAF après coût de l'endettement et impôt	13,1	18,2	na	23,8	27,4	31,5
ΔBFR	-6,3	0,7	-0,2	-0,9	-2,2	-1,5
Cash flow généré par l'activité	6,8	18,9	na	22,9	25,2	30,1
Capex net	-11,2	-17,5	-10,6	-13,5	-14,8	-15,4
FCF	-4,4	1,4	12,8	9,4	10,4	14,7
Acquisition/Cession	0,0	-46,7	-0,3	0,0	0,0	0,0
Autres investissements	-2,1	-5,2	-4,8	0,0	0,0	0,0
Variation d'emprunts	11,1	36,9	-7,9	0,0	0,0	0,0
Dividendes	-0,2	-0,3	-0,3	-0,2	-0,3	-0,3
Remboursement des dettes locatives	-0,6	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Operation au Capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres flux	0,4	14,5	-7,5	0,0	0,0	0,0
Variation de trésorerie nette sur l'année	4,2	0,4	-8,1	9,2	10,1	14,3
ROA (%)	7,4%	3,6%	5,1%	6,5%	6,8%	7,9%
ROE (%)	20,3%	10,4%	13,4%	14,9%	14,3%	15,2%
ROCE (%)	23,7%	10,0%	11,9%	11,0%	11,4%	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

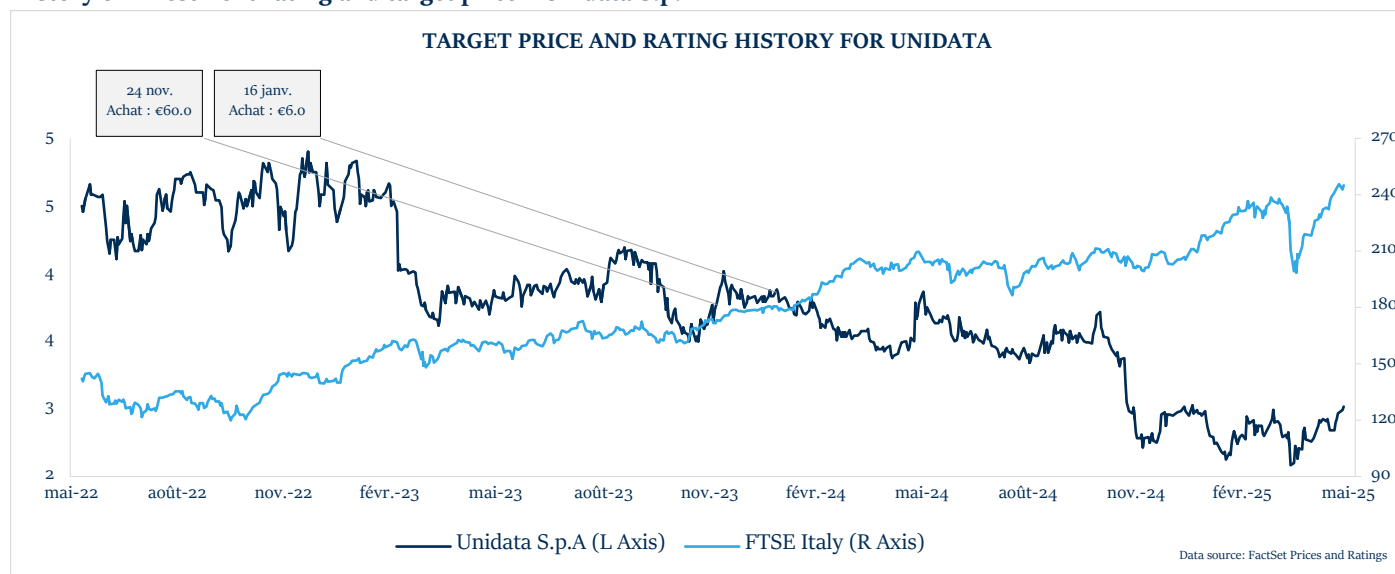
Ce Rapport peut mentionner des méthodes d'évaluation définies comme suit :

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



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 May 25 - 22:11:52	Michele Mombelli	€ 6.00	€ 6.00	€ 2.97	Achat	Achat
14 May 25 - 08:32:16	Michele Mombelli	€ 6.00	€ 6.00	€ 2.88	Achat	Achat
21 Mar 25 - 08:27:48	Michele Mombelli	€ 6.00	€ 6.00	€ 2.99	Achat	Achat
11 Mar 25 - 08:28:47	Michele Mombelli	€ 6.00	€ 6.00	€ 2.85	Achat	Achat
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

Distribution des recommandations d'investissement

Rating	Recommendation Universe*	Portion of these provided with investment banking services**
Achat	81%	65%
Conserver	15%	63%
Vente	2%	25%
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.