



www.boursorama.com

Pays : France

Dynamisme : 384



UNITI - Initiation / Un promoteur à part! / Objectif 3,84€

Transfert sur Euronext Growth + Initiation : Un promoteur à part

CA 2018 : 51,7 M€ +85.3% / Moc 9,5% / marge nette 1,8%

Backlog 416 M€ +42% (lots sécurisés pas encore mis en chantier)

4 622 lots sécurisés

1 000 lots mis en chantier

Créé fin 2012 au cœur de l'Occitanie, Uniti est un promoteur immobilier qui a la particularité d'être spécialisé dans la construction et la vente de logements sociaux et intermédiaires. CE positionnement induit un schéma de vente en blocs en VEFA auprès des acteurs HLM et/ou des bailleurs sociaux. A ce titre, un contrat cadre a été signé en 2016 avec CDC Habitat pour l'achat « clé en mains » de 284 logements intermédiaires et 172 sociaux ce qui représentait un volume de vente cumulé de 68 M€.

En 2018, afin de diversifier son développement, le groupe se lance dans la construction de résidences de services au travers d'un partenariat avec le gestionnaire Aquarelia. Pour se différencier des acteurs « en place », Uniti capitalise sur son expertise dans le bâtiment social, i.e. être à même de proposer des produits répondants à des normes strictes mais à des prix « tenus », pour proposer des résidences s'adressant à une population de seniors ne pouvant déboursier plus de 2 000 € par mois alors que la plupart des résidences de services pour cette population se situent souvent au-delà des 3 000 €.

Toujours en 2018, afin d'éviter une aversion au « 100% social » de la part de certaines collectivités, Uniti décidé de proposer des opérations « mixtes » i.e. intégrant la vente de logements libres.

Ce qui peut distinguer Uniti des acteurs « classiques » c'est son origine et donc son savoir-faire. Uniti sait construire du social ce qui veut dire sait proposer des produits à des prix très encadrés. Cette compétence est utilisée pour élargir son périmètre d'intervention sur d'autres segments (résidences services, logements libres, accession conventionnées...) mais toujours en proposant des produits ciblant une population souvent « exclue » du marché. Cette approche de diversification permet à Uniti d'accroître son portefeuille produit mais aussi de mieux maîtriser sa marge tout en réduisant au maximum les risques de commercialisation de par la vente en blocs.

Parti de Montpellier, Uniti s'est peu à peu implanté dans toute l'Occitanie, en Ile de France, dans les Hauts de France, en Nouvelle Aquitaine et en Auvergne Rhône-Alpes. Le groupe a connu un exercice 2018 en forte croissance avec un CA de 51,7 M€ (+85%) et un backlog de 416 M€ (+42%). Il affichait ainsi 4 622 lots sécurisés et plus de 1 000 sont en cours de construction. A titre de comparaison, jusque-là ce sont 300 logements sociaux qui ont été livrés. Au niveau de bilan, la dette financière nette est passée de 15,2 M€ à 23,9 M€ à fin 2018 ce qui représente un gearing de 600%. Le groupe qui a beaucoup fait appel au crowdfunding pour financer ses opérations s'est structuré afin d'assainir sa structure de dette.

Dans ce cadre, un partenariat avec PGIM Real Estate a été signé en juillet 2019, partenariat au titre duquel PGIM apporte 6,2 M€ au travers d'une augmentation de capital au prix de 2.716 € par action. A cela s'ajoute le fait que PGIM a acquis les titres de Mutual Colors qui détenait jusque-là 20% du capital d'Uniti. Par cette opération, PGIM est devenu le second actionnaire avec 34,68% du capital. De plus une JV a été créée entre Uniti et PGIM, appelée Uniti Croissance, dotée de 6,6 M€ de fonds propres et pouvant disposer de 26,7 M€ supplémentaires de la part de PGIM, sous forme d'un compte courant d'associé rémunéré.

Ainsi dans le cadre de ce partenariat, PGIM mettra à disposition du groupe une enveloppe maximale totale de 36,2 M€. Cela permettra de financer les programmes car ces derniers nécessitent en moyenne 10% d'engagement en fonds propres, 10% qui sont « récupérés » entre 24 et 36 mois après.

Le groupe a d'ailleurs identifié 15 programmes pouvant générer un CA d'environ 200 M€. Par ce montage, Uniti se dote des moyens pour accompagner sa croissance, moyens dont il ne disposait pas compte tenu de ses fonds propres. Sur ce point, Uniti est là aussi un cas à part.



www.boursorama.com

Pays : France

Dynamisme : 384



[Visualiser l'article](#)

Le groupe qui, de par son positionnement, répond à un besoin structurel en termes de logements et est naturellement appuyé par les organismes « publics », est en train de changer de dimension avec potentiellement plus de 5 000 logements à construire sur les 3 années à venir.

La clé pour pérenniser son développement est, selon nous, de savoir proposer le bon mix afin 1/ de ne pas se fermer de porte de la part de collectivités clés car l'accès au foncier « intéressant » est primordial, 2/ de sécuriser sa marge car le social la « bloque » naturellement, 3/ faire tourner rapidement ses opérations afin de disposer de capitaux propres lui permettant de plus facilement accompagner ses ambitions car à ce jour ce point est le plus « critique ».

Boursièrement parlant, le transfert qui va avoir lieu sur Euronext Growth doit permettre à terme d'élargir la palette d'investisseurs potentiels. En revanche l'étroitesse du flottant peut être un handicap à court terme.

Nous profitons de l'annonce de ce transfert pour initier le suivi d'Uniti avec une opinion Achat et un objectif de cours de 3,84 € : DCF 4,12 € (TCAM 2018-28 du CA de +17,4% - Moc normative 8,25%) - Comparables 3,53 €.