

EQUITY RESEARCH

MAPS RESULTS REVIEW

BUY
TP 5.0€
Up/Downside: 63%

Le Comunità Energetiche possono partire

Ieri, 24 gennaio 2024, è entrato in vigore il decreto del Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica (MASE) che stimolerà attraverso due contributi la diffusione delle comunità energetiche sul territorio italiano

Dopo l'approvazione della Comunità Europea, la Corte dei Conti ha finalmente registrato il decreto che stimolerà la nascita e lo sviluppo delle Comunità Energetiche (CER) e dei Gruppo di autoconsumo in Italia. Il GSE (Gestore dei Servizi Energetici) avrà adesso 30 giorni di tempo per presentare le regole che disciplineranno il riconoscimento degli incentivi, e nei successive 45 giorni sarà aperto il portale per la presentazione delle richieste.

Il testo individua due forme di promozione delle CER: un contributo a fondo perduto fino al 40% dei costi ammissibili di Progetto (costo dell'impianto rinnovabile, fornitura e messa in opera dei sistemi di accumulo, macchinari/impianti/software, opera edili necessarie, connessione alla rete nazionale) forniti dal PNRR e dedicati ai comuni con meno di 5.000 abitanti; in secondo luogo un incentivo sarà versato periodicamente ai produttori-consumatori di energia elettrica da fonte rinnovabile su tutto il territorio.

Il valore dell'incentivo varierà da un minimo di 68€ a MWh, per gli impianti con Potenza superiore a 600kW installati nel sud Italia, ad un Massimo di 98€ a MWh per gli impianti di Potenza inferior a 200kW installati nel Nord Italia ed avrà durata massima di 20 anni dalla data di entrata in esercizio dell'impianto.

Secondo l'electricity market report del Politecnico di Milano: tra il 2024 ed il 2027, grazie ai 2.2mds provenienti dal PNRR a fondo perduto ed ai 3.5mds che saranno distribuiti per 20 anni sotto forma di incentivo sull'autoconsumo, si formeranno oltre 15.000 comunità energetiche, le quali avranno circa 2m di membri, per un valore di mercato stimato, solo lato software, di circa €20m annui.

Riteniamo che questo sviluppo potrà impattare positivamente sulla Business Unit Energy di Maps, che grazie alla soluzione proprietaria ROSE Smart energy community, è ben posizionata ed in grado di facilitare la formazione, la gestione e la redistribuzione degli incentivi dedicati alle comunità energetiche e ai gruppi di autoconsumo collettivo.

Manteniamo la nostra visione positiva sul titolo: TP 5€.

Key data

Price (€)	3.1
Industry	Packaged Software
Ticker	MAPS-IT
Shares Out (m)	12.099
Market Cap (m €)	37.0
Average trading volumes (k shares / day)	2.000
Source: FactSet	

Ownership (%)

Fondateurs & Management	54.0
Eiffel IG	12.7
Maps SpA	1.2
Free float	32.1

Source: TPICAP Midcap estimates

EPS (€)	12/23e	12/24e	12/25e
Estimates	0.08	0.22	0.29
Change vs previous estimates (%)	0.00	0.00	0.00

Source: TPICAP Midcap estimates

Performance (%)	1D	1M	YTD
Price Perf	0.7	1.7	-1.9
Rel FTSE Italy	1.2	2.3	-1.3



Source: FactSet

TP ICAP Midcap Estimates	12/22	12/23e	12/24e	12/25e	Valuation Ratio	12/23e	12/24e	12/25e
Sales (m €)	24.7	27.1	29.9	33.1	EV/Sales	1.8	1.6	1.4
Current Op Inc (m €)	3.1	1.7	3.8	4.8	EV/EBITDA	10.6	6.9	5.5
Current op. Margin (%)	12.5	6.2	12.6	14.4	EV/EBIT	29.7	12.9	9.6
EPS (€)	0.22	0.08	0.22	0.29	PE	37.1	13.9	10.6
DPS (€)	0.00	0.00	0.00	0.00	Source: TPICAP Midcap			
Yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.0				
FCF (m €)	-1.5	1.4	1.8	2.4				

Analyst

Davide Longo
davide.longo@tpicap.com
+33173030977



FINANCIAL DATA

Income Statement	12/20	12/21	12/22	12/23e	12/24e	12/25e
Sales	20.3	21.5	24.7	27.1	29.9	33.1
Changes (%)	23.1	6.0	15.0	9.5	10.3	10.6
Gross profit	18.5	20.4	23.2	25.6	28.3	31.4
% of Sales	91.4	94.7	93.8	94.4	94.6	94.8
EBITDA	3.4	5.0	5.9	4.7	7.0	8.3
% of Sales	16.8	23.4	23.8	17.4	23.5	25.2
Current operating profit	1.1	2.4	3.1	1.7	3.8	4.8
% of Sales	5.6	11.3	12.5	6.2	12.6	14.4
Non-recurring items	-0.3	-0.2	-0.2	0.0	0.0	0.0
EBIT	0.8	2.2	2.9	1.7	3.8	4.8
Net financial result	0.3	-0.2	-0.4	-0.8	-0.8	-0.8
Income Tax	-0.2	0.4	0.2	0.1	-0.3	-0.5
Tax rate (%)	13.0	-21.0	-6.5	-10.0	10.0	12.0
Net profit, group share	1.0	2.5	2.7	1.0	2.7	3.5
EPS	0.08	0.21	0.22	0.08	0.22	0.29
Financial Statement	12/20	12/21	12/22	12/23e	12/24e	12/25e
Goodwill	8.3	11.7	16.7	16.7	16.7	16.7
Tangible and intangible assets	7.5	7.2	7.3	8.1	8.5	8.9
Right of Use	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Financial assets	0.0	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2
Working capital	7.7	11.4	14.4	13.7	14.3	14.9
Other Assets	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Assets	23.5	30.4	38.6	38.8	39.7	40.7
Shareholders equity group	11.2	18.0	18.0	20.0	22.6	26.1
Minorities	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
LT & ST provisions and others	4.0	4.9	4.7	4.7	4.7	4.7
Net debt	7.7	6.6	14.9	13.0	11.3	8.9
Other liabilities	0.7	0.8	1.0	1.0	1.0	1.0
Liabilities	23.5	30.4	38.6	38.8	39.7	40.7
Net debt excl. IFRS 16	7.7	6.6	14.9	13.0	11.3	8.9
Gearing net	0.7	0.4	0.8	0.7	0.5	0.3
Leverage	2.2	1.3	2.5	2.8	1.6	1.1
Cash flow statement	12/20	12/21	12/22	12/23e	12/24e	12/25e
CF after elimination of net borrowing costs and taxes	4.6	6.6	4.7	4.0	5.9	7.0
ΔWCR	-0.2	-3.3	-3.1	0.7	-0.6	-0.6
Operating cash flow	4.4	3.3	1.5	4.7	5.4	6.4
Net capex	-2.2	-2.6	-3.0	-3.2	-3.6	-4.0
FCF	2.2	0.7	-1.5	1.4	1.8	2.4
Acquisitions/Disposals of subsidiaries	-5.5	-3.0	-4.7	-0.6	0.0	0.0
Other investments	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Change in borrowings	5.9	1.8	6.0	0.0	0.0	0.0
Dividends paid	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Repayment of leasing debt	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Equity Transaction	0.8	4.4	-2.8	1.0	0.0	0.0
Others	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Change in net cash over the year	2.8	2.9	-2.3	1.8	1.8	2.4
ROA (%)	4.4%	8.3%	7.0%	2.6%	6.7%	8.5%
ROE (%)	9.2%	13.9%	15.0%	5.0%	11.8%	13.3%
ROCE (%)	10.3%	13.5%	17.2%	8.4%	16.6%	18.2%