

COMUNICAZIONE DI RATING

Milano, 27/07/2016

Cerved Rating Agency S.p.A. assegna il rating pubblico

A3.1

RENCO GROUP S.p.A.

Viale Venezia 53, Pesaro – Italia

Cerved Rating Agency in data 27/07/2016 ha assegnato il rating A3.1 a Renco Group S.p.A.

RENCO GROUP SPA, fondata nel 2000 a seguito di una riorganizzazione delle attività del Gruppo, è la holding non operativa dell'omonimo Gruppo Renco. Inizialmente attivo nella fornitura di servizi di progettazione e ingegneria nel settore Oil&Gas opera attualmente anche con le divisioni: Infrastrutture, Asset Management e Servizi. A livello consolidato il Gruppo ha realizzato un VdP di Euro 229,4 milioni (-4,2% vs al 2014), l'Ebitda è stato pari a Euro 24,1 milioni (Ebitda Margin 10,5%) in flessione del 13% vs 2014. Il 2015 è stato influenzato da problematiche afferenti il settore Oil&Gas, che per la capofila Renco Spa hanno generato un Ebitda negativo di Euro 1,3 milioni. Vi è stato tuttavia un recupero di marginalità generato dalle altre aziende del Gruppo. L'utile ante imposte, pari a 8,7 milioni di Euro risulta diminuito rispetto al 2014 (22,9 milioni di Euro), ma in entrambi gli esercizi sono presenti componenti straordinari che hanno influenzato il risultato. Normalizzandone gli effetti ne deriva per il 2015 un EBT superiore al 2014 (12,3 vs 11,5 milioni). Nell'agosto 2015 è stato emesso un Prestito Obbligazionario con scadenza agosto 2020 di Euro 10 milioni; nell'anno sono stati inoltre accesi nuovi finanziamenti di cui uno del valore di Euro 25 milioni per sostenere il completamento degli investimenti in corso, e dato l'assorbimento di cassa dovuto all'andamento dell'attività O&G. La PFN (debiti finanziari al netto della liquidità) a fine 2015 è pari a Euro 74,2 milioni (vs 36,5 milioni del 2014); risulta sostanzialmente concentrata nel medio-lungo termine. I principali ratio PFN/PN 0,48, PFN/EBITDA 3,07, EBITDA/ON. FINANZIARI 5,94, denotano un peggioramento rispetto al 2014, ma confermano la capacità di sostenere il debito. L'adeguamento degli stessi ai covenant previsti per il prestito obbligazionario evidenziano un pieno rispetto dei parametri, diversamente da un finanziamento bancario, comunque regolarmente ottemperato in termini di rimborso delle rate.

Fattori di rating (Key rating factors)

- **Modello di business e posizionamento competitivo (Business model and market positioning)**

Le linee di business con cui opera il Gruppo Renco permettono un posizionamento diversificato, frazionando il rischio di mercato, sia in termini di prodotto realizzato, sia di possibili cali nella domanda. La presenza in diverse località consente di limitare il rischio paese; gli immobili di proprietà sono in buona parte quasi interamente ammortizzati e generano importante sostegno finanziario al gruppo attraverso la loro messa a reddito. Le strategie in atto sono orientate ad un miglioramento dell'efficienza attraverso: l'implementazione di sistemi per un mirato controllo di gestione, una ulteriore diversificazione del settore tradizionale (power generation ed energie rinnovabili), creazione di partnership strategiche e ulteriore valorizzazione nelle attività a maggiore marginalità.

- **Principali risultati finanziari attesi (Key financial results)**

Per il 2016 le commesse acquisite genereranno un VdP di Euro 197,4 milioni (Ebitda Euro 25,4 milioni, Ebitda Margin 12,9%); a budget si prevede un VdP di 213,5 milioni (Ebitda pari a 28,7 milioni, Ebitda Margin 13,5%). La PFN di

Cerved Rating Agency S.p.A. u.s. Via San Vigilio, 1 - 20142 Milano - Tel. +39 02 77541

Capitale Sociale: € 150.000,00 - R.E.A. 2026783 - C.F. e P.I. IT08445940961 - Società diretta e coordinata da Cerved Information Solutions S.p.A.
ratingagency.cerved.com

Gruppo, per fine 2016 dovrebbe ridursi di Euro 28,5 milioni riallineandosi al 2014, grazie all'incasso di crediti derivanti dalla chiusura di alcune commesse e agli anticipi di nuovi lavori.

- **Liquidità (Liquidity)**

Le previsioni per il 2016 indicano un recupero di liquidità generata dall'ultimazione degli investimenti, unitamente alla chiusura di commesse O&G che hanno assorbito risorse nel 2015. A fine 2016 sono attesi flussi di cassa positivi per circa 38,6 milioni derivanti dall'attività caratteristica che saranno utilizzati per il predetto rimborso di finanziamenti generando un Free Cash Flow positivo per circa 10 milioni.

Presupposti di rating (Rating assumptions)

- Ebitda 2015 in flessione rispetto al 2014 e alle previsioni da piano (-20% circa) dovute al settore Oil&Gas con ripercussioni sull'indebitamento finanziario netto.
- Valore della Produzione atteso per il 2016 valore minimo Euro 197,4 milioni con Ebita di Euro 25,4 milioni.
- Flussi di cassa positivi attesi per il 2016 per il completamento di commesse pluriennali e l'ultimazione degli investimenti immobiliari.

Fattori di rischio (Key risk factors)

- **Rischio di mercato (Market risk)**

Il mercato di riferimento risulta altamente concorrenziale riguardo alla qualità dei prodotti e servizi, al prezzo e all'assistenza clienti fornita. Il focus sulla vendita di servizi ad alto valore aggiunto permette di limitare gli effetti di tale rischio.

- **Rischio operativo (Operational risk)**

La società risulta esposta al rischio paese relativamente all'ubicazione delle commesse svolte, ma la loro presenza geografica diversificata, nonché il costante monitoraggio attraverso personale operante in loco consente di limitare il rischio stesso

- **Rischio finanziario (Financial risk)**

L'adozione di strumenti di copertura rispetto alle operazioni in valuta, la presenza di una clientela solvibile, il supporto da parte del sistema bancario, consentono di mitigare rischi di natura finanziaria.

Sensibilità di rating (Rating sensitivities)

- Il pieno conseguimento degli obiettivi per il 2016 (crescita di fatturato, riduzione del debito nei termini citati) potrebbe comportare il mantenimento dell'attuale classe di rating.
- Il mancato raggiungimento dei risultati previsti per il 2016 o il mancato rispetto di condizioni sottostanti ai finanziamenti potrebbe comportare un downgrade dell'attuale classe di rating.

La metodologia utilizzata è pubblicata sul sito di Cerved Rating Agency e consultabile al link www.ratingagency.cerved.com

Analista Responsabile: Mara Cassinari – mara.cassinari@cerved.com

Vice Presidente del Comitato di Rating: Nina Rizzuti – nina.rizzuti@cerved.com

Il rating di Cerved Rating Agency, emesso ai sensi del Regolamento (EC) 1060/2009 e successive modifiche e integrazioni, è un'opinione sul merito di credito che esprime in sintesi la capacità del soggetto valutato di far fronte puntualmente alle proprie obbligazioni. Il rating di Cerved Rating Agency non costituisce un consiglio d'investimento né una forma di consulenza finanziaria; non equivale a raccomandazioni per la compravendita di titoli o per la detenzione di particolari investimenti, né fornisce indicazioni riguardo all'opportunità per un particolare investitore di effettuare un determinato investimento. Il rating è soggetto a monitoraggio continuo fino al suo ritiro. Il rating è stato emesso su richiesta del soggetto valutato, o di terzi ad esso collegati, il quale ha partecipato al processo fornendo le informazioni necessarie richieste dal team analitico. Inoltre nell'analisi sono state utilizzate informazioni pubbliche disponibili e informazioni proprietarie ottenute da fonti ritenute attendibili da Cerved Rating Agency. Il rating è stato comunicato, nei tempi previsti dal Regolamento vigente, al soggetto valutato per la verifica di eventuali errori materiali.