

COMUNICAZIONE DI RATING

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

A3.1 di RENCO GROUP SPA

Pesaro (PU) – Viale Venezia, n°53

Cerved Rating Agency in data 02/08/2019 ha confermato il rating A3.1 di Renco Group Spa

Prima emissione del rating: 28/06/2015

Fondata nel 2000, Renco Group Spa (di seguito anche "Renco" o "il Gruppo") è capofila del Gruppo Renco, operante nel settore dell'impiantistica industriale e general contracting. L'attività si sviluppa attraverso quattro linee di business nelle divisioni: Impianti Industriali, Infrastrutture, Servizi ed Asset Management.

Fattori di rating (Key rating factors)

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

Il Gruppo è presente in vari Paesi attraverso numerose branch site in Asia, Africa ed Italia. Il portafoglio clienti è composto prevalentemente da operatori del settore O&G oltre che da Soggetti Istituzionali internazionali. Renco prosegue sia nella diversificazione del business sia nel mantenimento di elevati standard qualitativi che le consentono di fidelizzare la clientela, mitigando inoltre la pressione competitiva. La storica presenza territoriale di Renco in Mozambico, Kazakistan ed Armenia costituisce un driver in termini di opportunità dalle quali si attendono ritorni significativi nei prossimi esercizi. La seconda parte del FY19 è interessata da un progetto di riorganizzazione che porterà alla separazione della divisione Asset Management (in costante crescita) da quella di Impiantistica Industriale e Servizi, con lo scopo di valorizzare le varie linee di business in cui il Gruppo opera.

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

Renco Group Spa ha mantenuto nel periodo FY16-FY18 un trend in crescita del Valore della Produzione (VdP) del 14,3% CAGR. L'esercizio FY18 chiude con un VdP di 243,3 milioni di euro (248,2 milioni di euro nel FY17) inferiore rispetto alle aspettative da Piano Industriale, ma con una marginalità superiore alle stime previste da budget. La flessione del VdP è frutto di uno slittamento della commessa TAP Italia e del progetto Centrale Yerevan, entrambi relative alla BU Impianti Industriali. La divisione Asset Management mostra il tasso di crescita maggiore (+39% YoY) principalmente grazie alla cessione dell'Hotel Yerevan avvenuta a Dicembre 2018 che ha generato una plusvalenza di 11,6 milioni di euro. La divisione Infrastrutture mostra invece una contrazione ascrivibile all'eccezionalità del FY17 che è stato oggetto della costruzione del "TCO Camp" in Kazakistan, oltre a politiche commerciali più selettive applicate dal Gruppo. L'EBITDA e l'EBIT si attestano rispettivamente a 37 milioni e 25,2 milioni di euro, con l'EBITDA margin e l'EBIT margin rispettivamente al 15,2% (13,1% nel FY17) e al 10,4% (9,4% nel FY17). Al 31/12/2018 tutti i covenant sui prestiti obbligazionari risultano rispettati. Per il 2019 Renco stima di raggiungere 282,4 milioni di euro di VdP previsti da Piano, in considerazione di un backlog (FY19) di oltre 250 milioni di euro principalmente riferibile alla BU Impianti Industriali (TAP Italia, Grecia, Albania e Centrale Yerevan).

- **Liquidità (Liquidity)**

Nel 2018 il Cash Flow Operativo Netto di Renco Group ammonta a 19,3 milioni di euro, nonostante una dinamica penalizzante del circolante dovuta al mancato incasso di 15 milioni di euro (previsto entro fine 2019), legato alla cessione delle quote della Società Hotel Yerevan Cjsc. Il Gruppo conferma la capacità di fronteggiare le proprie esigenze di liquidità

attraverso la generazione di cassa derivante dall'attività operativa che le ha infatti permesso di conseguire un Free Cash Flow positivo per 3,6 milioni di euro al netto di Capex sostenute nell'anno per 15,6 milioni di euro. Il Gruppo ha sinora supportato il piano di investimenti confermando la loro sostenibilità finanziaria; le stime del Management per il 2019 prevedono altresì una significativa riduzione dell'IFL (IFL/PN≈0,51x) a fronte di un piano di investimenti stimato in oltre 30 milioni di euro.

Fattori di rischio (Key risk factors)

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

L'ampia diversificazione del business, oltre al monitoraggio delle realtà locali attraverso la presenza continuativa *on site* di componenti del management e la fornitura di Servizi ad alto valore aggiunto, consentono di limitare il rischio di mercato. La presenza in specifiche aree geografiche espone Renco al rischio paese, mitigato dalla stipula di specifiche coperture assicurative (MIGA, SACE).

- **Rischio operativo (Operational risk)**

Ritardi e possibili slittamenti nelle commesse, potrebbero generare un impatto negativo a causa dell'eventuale pagamento di penali o l'emersione di extra costi; tali fattori vengono attenuati dal rafforzamento del controllo di gestione, attraverso l'implementazione del sistema gestionale Oracle JDE presente nel 90% delle branch e tramite il monitoraggio effettuato sulle principali commesse da controller dedicati.

- **Rischio finanziario (Financial risk)**

Il Gruppo può contare sul supporto del sistema bancario e finanziario in generale, verso il quale risulta ottemperante. I rischi di tasso e di cambio sono gestiti mediante l'adozione di strumenti di copertura; sono infine presenti polizze assicurative a protezione di finanziamenti erogati a Società del Gruppo.

Assunzioni di rating (Rating assumptions)

- Miglioramento della marginalità nel FY18 nonostante un VdP inferiore alle attese
- Nel 2019 è prevista una crescita del VdP (+16%), dell'EBITDA margin (+20%) e riduzione del IFL (-32%)
- Sviluppo di importanti investimenti in Mozambico nel biennio 2019-2020 e prosecuzione delle commesse Centrale Yerevan e TAP Italia

Sensibilità di rating (Rating sensitivities)

- Il raggiungimento degli obiettivi previsti per il 2019 potrebbe comportare un upgrade
- Scostamenti significativi dagli obiettivi previsti con effetti negativi sull'assetto economico - finanziario comporteranno un downgrade del rating.

La metodologia utilizzata è consultabile sul sito di Cerved Rating Agency – www.ratingagency.cerved.com

Analista Responsabile: Elena Pellegrini – elena.pellegrini@cerved.com

Vice Presidente del Comitato di Rating: Tiziano Caimi – tiziano.caimi@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.

Cerved Rating Agency S.p.A. u.s. Via dell'Unione Europea, 6A-6B - 20097 San Donato Milanese (MI) - 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 Group S.p.A.
ratingagency.cerved.com