

COMUNICAZIONE DI RATING

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

A3.1

a **“Renco Group S.p.A. 4,75% 2017-2023”**

Emesso da **Renco Group S.p.A. (CF: 13250670158)** – Strada del Montefeltro, 51 – Pesaro (PU) - Italia

Cerved Rating Agency in data 29/09/2022 ha confermato il rating A3.1 al titolo di debito denominato “Renco Group S.p.A. 4,75% 2017-2023”, ISIN: IT0005305468, ammesso alle negoziazioni sul Segmento Professionale ExtraMOT PRO del Mercato ExtraMOT, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Prima emissione del rating: 23/11/2017

La conferma riflette il rating dell’Emittente, aggiornato da Cerved Rating Agency in data 29/09/2022.

Fattori di rating dell’Emittente

Risultati economici FY21 positivi che beneficiano della diversificazione del mix di commesse in portafoglio – I risultati consolidati conseguiti nel FY21 mostrano un Valore della Produzione (VdP) in incremento a 329,9 mln (+1,6% YoY), principalmente trainato dalla business line (BL) Buildings (+28,3% YoY). Nel 2021 sono state eseguite importanti commesse relative alla realizzazione di opere inerenti il “Superbonus 110%”, per un valore complessivo di ca. 37,0 mln di VdP. I positivi trend registrati su tale BL hanno altresì consentito di compensare la riduzione del VdP delle BL: (i) Asset Management, che ha risentito dei minori pernottamenti collegati alle quarantene fiduciarie (di cui aveva beneficiato nel FY20); (ii) Energia, che sconta la conclusione della commessa “Power Plant Yerevan” (completata nel 2021) e solo in parte compensata dal progetto “Everdrupp”, per la realizzazione di una centrale di gas *compression* del valore contrattuale di oltre 70 mln. L’EBITDA *margin adjusted* pari a 10,3% risulta in linea con il FY20, grazie al positivo contributo derivante dall’attività industriale, che ha compensato la riduzione di marginalità riscontrata nella BL Asset Management. Tale risultato, nonostante i conflitti geopolitici che hanno penalizzato alcune commesse, conferma la capacità di Renco di fronteggiare le mutevoli condizioni di mercato.

Struttura finanziaria che risente del piano investimenti previsto, ma che permane nel complesso equilibrata – Nel FY21 il Capitale Circolante Netto (CCN) ha assorbito liquidità per 20,3 mln a seguito di: (i) incremento dei crediti commerciali relativi agli interventi “Superbonus 110%” con condizioni di incasso tendenzialmente più lunghe rispetto alle commesse EPC e Servizi; (ii) minori acconti registrati a seguito della chiusura delle commesse Power Plant Yerevan e Accademia GdF di Bergamo. L’assorbimento di cassa da parte del CCN, unitamente a CapEx per 39,0 mln (prevalentemente relative all’acquisto di terreni, fabbricati e attrezzature industriali utilizzate per le attività dei cantieri edili) e investimenti in partecipazioni per 15,2 mln (principalmente riconducibili all’aumento di capitale in Armpower Cjsc), hanno comportato un maggior ricorso a nuova finanza. Di conseguenza, la Posizione Finanziaria Netta *adjusted* consolidata (PFN adj) al 31/12/2021 risulta in aumento a 134,9 mln (93,7 mln al 31/12/2020) con *ratio* PFN adj/PN e PFN adj/EBITDA adj pari rispettivamente a 0,8x e 4,0x (0,6x e 2,8x al 31/12/2020), che nonostante l’incremento, evidenziano una struttura finanziaria complessivamente equilibrata. Si segnala, infine, nel corso dell’esercizio 2021 il rimborso delle prime due tranche del bond “Renco Group S.p.A. 4,75% 2017-2023” per 11,6 mln.

Prospettive future – Il *backlog* acquisito mostra un maggiore focus del Gruppo su progetti *green* aventi ad oggetto principalmente: (i) efficientamento energetico in ambito edile; (ii) impianti eolici e fotovoltaici. Nonostante le sfavorevoli

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

dinamiche macro-settoriali, permane rilevante l'impegno del Gruppo nell'industria del gas, componente strategica nel processo di transizione energetica globale. Anche in questo contesto Renco è riuscita a sfruttare il vantaggio competitivo derivante dalla sua storica presenza in specifici paesi dell'area MENA (Middle East, North Africa). Per il FY22 il management stima una crescita del VdP a 420,6 mln, potendo contare su un portafoglio ordini a settembre 2022 di 1.058 mln (*backlog/VdP* rispettivamente pari a 70% nel FY22 e 96% nel FY23), mentre prevede una riduzione dell'*EBITDA margin* (sui livelli del 9,0%). Tale risultato sarà principalmente influenzato: (i) dallo slittamento di alcune commesse in Mozambico per fattori esogeni, previste in ripresa dal FY23; (ii) dall'acquisizione di una commessa ritenuta strategica rientrante nella BL Servizi, aggiudicata a marginalità inferiori rispetto al *track record*. Il maggiore focus dell'attività sulla BL Buildings nel 2022 causerà un fisiologico maggior fabbisogno finanziario, comportando un incremento della PFN attesa al 31/12/2022. Cerved Rating Agency ritiene tuttavia che l'elevata patrimonializzazione che storicamente caratterizza il Gruppo, consentirà di mantenere un livello di *leverage* in rapporto ai mezzi propri ampiamente sostenibile ed inferiore a 1,0x.

Sensibilità di rating (Rating sensitivities)

- Il raggiungimento di tutti gli obiettivi di Piano per il FY22 relativi all'Emittente comporterà il mantenimento della classe di rating assegnata al titolo.
- Il peggioramento delle performance dell'Emittente potrebbe portare ad un downgrade del rating dell'emissione.

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

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

Presidente del Comitato di Rating: Mara Cassinari – mara.cassinari@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 chieste 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.

