

## 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) – Pesaro (PU) – Viale Venezia 53 – Italia

Cerved Rating Agency in data 02/08/2019 ha confermato il rating A3.1 assegnato al titolo di debito denominato "Renco Group S.p.A. 4,75% 2017-2023", ISIN: IT0005305468, ammesso alle negoziazioni sul Segmento Professionale ExtraMOT PRO, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Prima emissione del rating: 23/11/2017

Il giudizio di rating riflette il rating assegnato all'Emittente, aggiornato da Cerved Rating Agency in data 02/08/2019. La conferma è motivata dalla capacità del management di raggiungere i target prefissati, senza alterare il profilo di rischio dell'Emittente.

### **Principali risultati economico-finanziari**

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. 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.

Per il 2019 Renco stima di raggiungere 282,4 milioni di euro di VdP previsti dal 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). 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

- **Rischio relativo all'Emittente**

Data la natura di holding di partecipazioni dell'Emittente, i risultati economici e la redditività dipendono dall'andamento economico, dalle politiche di investimento e dalla distribuzione dei dividendi delle società del Gruppo. Inoltre, l'emissione in oggetto si aggiunge ad un preesistente prestito obbligazionario di 10 milioni di euro emesso nel 2015 con scadenza nel 2020, da rimborsare in unica soluzione.

- **Rischio finanziario relativo all'Emittente**

I rischi relativi al re-financing dei debiti sono gestiti attraverso il monitoraggio delle scadenze degli affidamenti e il coordinamento dell'indebitamento con le tipologie di investimento. Eventuali aggravii in termini di condizioni dei nuovi finanziamenti ovvero la futura riduzione della capacità di ottenere credito dal sistema bancario potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica e finanziaria dell'Emittente e delle altre società del Gruppo, limitandone la crescita.

- **Rischio relativo all'emissione**

L'investimento finanziario comporta un rischio di credito legato alla possibilità che l'Emittente diventi insolvente, un rischio di mercato legato alla possibilità di subire perdite a causa della variazione dei prezzi e un rischio di liquidità nel caso in cui l'investitore non riesca a liquidare rapidamente il titolo acquistato.

## Sensibilità di rating

- Il conseguimento delle ipotesi del Piano comporterebbero il mantenimento della classe di rating.
- Scostamenti significativi dagli obiettivi previsti con effetti negativi sull'assetto economico - finanziario potrebbero comportare un downgrade del rating emittente e quindi del rating emissione.

La metodologia utilizzata è consultabile sul sito di Cerved Rating Agency – [www.ratingagency.cerved.com](http://www.ratingagency.cerved.com)

Analista Responsabile: Elena Pellegrini – [elena.pellegrini@cerved.com](mailto:elena.pellegrini@cerved.com)

Vice Presidente del Comitato di Rating: Tiziano Caimi – [tiziano.caimi@cerved.com](mailto: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 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.*