

## 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 04/08/2018 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 04/08/2018. 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**

Il Valore della Produzione (VdP) del Gruppo nel 2017 si attesta a 248,2 milioni di euro, con un incremento del 33,3% rispetto all'esercizio 2016, riconducibile ad una crescita di tutte le linee di business. La Divisione Impianti Industriali, riscontra il tasso di crescita maggiore, con un aumento di 30,6 milioni di euro (+50,0% YoY), sebbene inferiore alle previsioni per lo slittamento di inizio lavori del TAP Italia, ad oggi previsto dal management per la seconda metà del 2018. La Divisione Infrastrutture, segmento suscettibile di maggiore variabilità da un esercizio all'altro, consegue nel 2017 un incremento del 33,6% YoY, superiore al budget per effetto dell'acquisizione di alcune nuove commesse in corso d'anno, completatesi nel periodo in oggetto. Seppur con tassi di crescita inferiori, le business unit Servizi e Asset Management hanno conseguito risultati non trascurabili confermando negli anni un trend positivo. L'EBITDA di Gruppo è pari a 32,6 milioni di euro (+25,0% YoY), mentre l'EBITDA margin è diminuito dal 14,0% al 13,1% in relazione al minor peso della divisione Asset Management, caratterizzata da una marginalità del 44,7%. L'utile di esercizio è stato pari a 1,5 milioni di euro (10,5 milioni nel 2016), principalmente per effetto di 6,9 milioni di euro di perdite su cambi non realizzati. L'esposizione finanziaria permane sostenibile, stante i rapporti IFN/EBITDA, EBITDA Interest Coverage e IFN/PN rispettivamente pari a 1,7x, 7,2x e 0,4x. Al 31/12/2017 tutti i covenant sui finanziamenti risultano rispettati. Per il 2018 il Gruppo prevede un VdP pari a 253,8 milioni di euro, principalmente riferibile allo sviluppo delle commesse TAP (Italia, Grecia e Albania) e per l'avvio del Power Plant in Armenia. La marginalità è prevista in crescita per effetto del miglioramento della stessa in alcune commesse principali, oltre ad un effetto mix dovuto alla crescita delle divisioni Servizi e Asset Management, caratterizzate dalle marginalità maggiori tra le b.u. Riteniamo che i maggiori rischi siano rappresentati da eventuali slittamenti

TAP Italia e Armpower, per le quali sono previsti impatti già a partire dall'esercizio 2018 (con produzione attesa a partire dal secondo semestre). Il Gruppo conferma la capacità di fronteggiare le proprie esigenze di liquidità attraverso la generazione di flussi di cassa derivanti dall'attività operativa. Nell'esercizio 2017 Il Cash Flow Operativo Netto è pari a 53,2 milioni di euro, beneficiando di una positiva gestione del circolante per 28,6 milioni di euro favorita dal ricorso al factoring pro-soluto, in particolare a fine anno per 8,3 milioni, dall'incasso di crediti verso Velofirma e dall'aumento di debiti commerciali. Il Free Cash Flow (FCF) si è attestato a 12,5 milioni di euro al netto delle CAPEX di esercizio pari a circa 29 milioni di euro. Per il 2018 riteniamo che l'IFN della Società risulterà in crescita per lo sviluppo dei nuovi progetti in ambito Impianti ed Infrastrutture, ma che tale debito sarà sostenibile e supportato dai flussi positivi delle divisioni Servizi e Asset Management

### **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 industriale 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.

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

Analista Responsabile: Mara Cassinari – [mara.cassinari@cerved.com](mailto:mara.cassinari@cerved.com)

Presidente del Comitato di Rating: Cristina Zuddas – [cristina.zuddas@cerved.com](mailto:cristina.zuddas@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.*