

COMUNICAZIONE DI RATING

Cerved Rating Agency S.p.A. alza a

B1.2

il rating pubblico di **LANDI RENZO S.p.A.**

Caviago (RE) – Fraz. Corte Tegge, Via Nobel 2

Cerved Rating Agency in data 04/05/2019 ha modificato da B2.1 a B1.2 il rating di LANDI RENZO S.p.A.

Prima emissione del rating: 31/03/2015

Landi Renzo S.p.A. fondata nel 1954 e quotata sul segmento STAR del Mercato MTA di Borsa Italiana dal giugno 2007, è un player di riferimento nel settore dell'eco-mobility. Il Gruppo di cui è capofila produce e commercializza principalmente componenti e sistemi di alimentazione alternativi per autotrazione a GPL, metano gassoso e liquido nonché biometano. Con un'esperienza di oltre 60 anni, il Gruppo si è caratterizzato per l'internazionalità dell'attività che si concretizza nella presenza in oltre 50 Paesi e una quota di export dell'80%.

Fattori di rating (Key rating factors)

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

La revisione del modello di business, attuata attraverso la dismissione di asset, la cessione di Eighteen Sound, il deconsolidamento di Safe S.p.A., la riorganizzazione produttiva ed il suo accentramento presso la struttura di Landi Renzo S.p.A., la fusione di A.E.B. S.p.A. ed Emmegas Srl nella Capogruppo e, più in generale, gli interventi effettuati sulla struttura dei costi hanno permesso di ridurre il punto di *break-even*. Il nuovo modello organizzativo ha portato ad integrare strategicamente la gestione delle diverse società italiane ed estere del Gruppo, con la finalità di delineare una visione comune, migliorare l'efficienza, l'efficacia e la capacità di innovazione. Proseguono investimenti volti alla valorizzazione del settore *Automotive* divenuto il business di riferimento, declinato attraverso i canali *After Market* e *OEM*, quest'ultimo caratterizzato da crescenti opportunità nel settore *Heavy Duty* (CNG e LNG); la joint-venture Safe&Cec sta gradualmente rafforzando il proprio posizionamento ed è atteso il break-even per il 2019. Quest'ultima, grazie all'elevato potenziale esprimibile, costituirà un importante driver di sviluppo nonché un'opportunità di ulteriore valorizzazione del Gruppo. Landi Renzo prosegue nella strategia di *continuos improvement*, da attuarsi su vari fronti, per la quale è in fase di elaborazione un nuovo piano industriale entro luglio 2019.

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

I ricavi consolidati al 31/12/2018 sono stati pari a 188,1 milioni di euro (vs 206,2 milioni del 2017), valore riferito unicamente al segmento Automotive dopo il deconsolidamento di Safe&Cec; a parità di perimetro si registra infatti una crescita del 12,5% rispetto al 2017 trainata dal segmento AM (+19,9%) e da un consolidamento dell'OEM (+2,7%). Non considerando il saldo negativo di poste non ricorrenti per 3,7 milioni di euro, l'Ebitda *Adjusted* è pari a 25,2 milioni di euro (12,7 milioni di euro nel 2017). L'Ebit è positivo per 11,3 milioni di euro (negativo nel 2017 per 11,5 milioni) e l'esercizio chiude con un utile netto di 4,5 milioni di euro (3,7 milioni nel 2017). In linea con le previsioni la PFN è aumentata a 52,8 milioni di euro (vs 49,8 milioni di euro di fine 2017), a fronte di liquidità generata da attività ordinarie per 4,2 milioni di euro e *cash out* straordinari per complessivi 8,1 milioni di euro (di cui 4,4 milioni relativi a esborsi per incentivi all'esodo e relativo TFR). Gli indicatori di sostenibilità del debito rispetto ai mezzi propri e all'attività caratteristica si collocano su livelli sostenibili, con i rapporti PFN/PN e PFN/EBITDA Adj. rispettivamente pari a 0,89x (0,86x nel 2017) e 2,10x (3,85x nel 2017). Per il 2019 (con riferimento al solo segmento Automotive) sono stimati ricavi consolidati fra 185-190 milioni di

euro, Ebitda Adj. di circa 27 milioni di euro, nonché effetti positivi sulla PFN. I ricavi della Joint Venture Safe&Cec (consolidata con il metodo del patrimonio netto) sono attesi in crescita tra 65 milioni e 70 milioni di euro con Ebitda Adj. di circa 8 milioni di euro.

- **Liquidità (Liquidity)**

Le stime di budget per il 2018 sono state rispettate. Inoltre, il Gruppo a partire dal 30 giugno 2018 ha ripreso il regolare rimborso dei debiti bancari e del prestito obbligazionario con circa 2 milioni di euro aggiuntivi quale "eccesso di cassa" su operazioni previste dal contratto di ottimizzazione finanziaria. La liquidità si riduce per 2,7 milioni di euro a fronte di un Cash Flow Operativo Lordo di 9,9 milioni di euro, di Capex di 8,2 milioni di euro, di cash out legati al circolante e di poste non ricorrenti. Le stime per il 2019 indicano un miglioramento nella generazione di liquidità a fronte di Capex per circa 10 milioni di euro.

Fattori di rischio (Key risk factors)

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

L'attività del Gruppo è legata alle condizioni generali dell'economia e all'evoluzione del quadro normativo dei mercati in cui opera. A tale scopo prosegue il focus sulla diversificazione del business in termini di possibili nuove applicazioni. Le strategie di investimento adottate tengono conto del rischio geopolitico dei paesi di riferimento.

- **Rischio operativo (Operational risk)**

I sistemi e le metodologie sono progettati per garantire che i rischi connessi alle attività siano tenuti adeguatamente sotto controllo; il parco fornitori risulta inoltre sufficientemente diversificato.

- **Rischio finanziario (Financial risk)**

Il piano di ottimizzazione concesso dal sistema finanziario ha permesso al Gruppo di attuare il programma di risanamento ed i rapporti con il sistema stesso sono stati pienamente ripristinati. Non sono utilizzati strumenti di copertura sul tasso di interesse e sulle fluttuazioni dei cambi. L'esposizione al rischio di credito è poco significativa.

Assunzioni di rating (Rating assumptions)

- Raggiungimento degli obiettivi in linea con il piano industriale presentato dal management a settembre 2017
- Ricavi consolidati 2019 previsti in aumento, risultati positivi attesi per la JV Safe&Cec
- Riduzione degli oneri finanziari a fronte di un rifinanziamento del debito, attualmente in fase di negoziazione

Sensibilità di rating (Rating sensitivities)

- Il raggiungimento degli obiettivi previsti per il 2019 potrebbe comportare il mantenimento dell'attuale classe di rating.
- Il peggioramento della situazione patrimoniale e finanziaria, con effetti sulla capacità di rimborsare i debiti, comporterà una rating action negativa.

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

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

Presidente del Comitato di Rating: Cristina Zuddas – 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 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.