

COMUNICAZIONE DI RATING

Milano, 25/09/2015

Cerved Rating Agency abbassa ed emette il Rating pubblico

B1.2

assegnato a

LANDI RENZO

Sede sociale: Via Nobel 2, 42025 Corte Tegge – Cavriago (RE) – Italia
C.F. e P. IVA IT 00523300358

Cerved Rating Agency, in data 25/09/2015, ha rivisto il rating assegnato a LANDI RENZO portandolo da B1.1 a B1.2 a seguito della pubblicazione delle semestrale 2015 e della nuova prevedibile evoluzione per l'esercizio in corso.

Attivo da oltre sessant'anni, il Gruppo LANDI RENZO si configura quale market leader nel settore dell'eco-mobility, progettando, producendo, installando e commercializzando sistemi ecocompatibili a GPL ed a metano per autotrazione, nonché compressori per gas attraverso il marchio SAFE ed, in misura inferiore, antifurti per autoveicoli e sistemi audio. Il Gruppo, presente con 16 controllate in 13 paesi, intrattiene sia rapporti commerciali, che di collaborazione tecnica con le principali case di produzione automobilistica (canale OEM), oltre che con rivenditori ed importatori indipendenti (canale AM). Nonostante tale status di leadership, nel corso degli ultimi esercizi il Gruppo non è rimasto immune al critico contesto macroeconomico di riferimento, registrando una certa alternanza sia sotto il volume d'affari che reddituale, con ricavi consolidati che al 31/12/2014 si sono attestati a circa 233,2 milioni di Euro a fronte di un EBITDA per quasi 18,3 milioni di Euro. Anche seguito poi della contabilizzazione di ingenti costi non monetari nell'esercizio 2013, i risultati finali per tre volte negli ultimi quattro esercizi sono stati negativi, con una perdita consolidata al 31/12/2014 pari a circa 1,8 milioni di Euro. In merito all'esercizio in corso, la debolezza della domanda nel mercato AM causata dalla flessione del prezzo del petrolio e dal negativo andamento di alcuni mercati dell'Est europeo dovuti a tensioni geopolitiche, ha determinato al 30/06/2015 un calo sia del fatturato che della marginalità, comportando così una revisione al ribasso dei target di fatturato e reddituali stimati dal management ad inizio anno. Sotto l'aspetto patrimoniale/finanziario si sottolinea come i mezzi propri appaiano ancora adeguati a garantire, unitamente alle passività consolidate, un congruo equilibrio strutturale. L'indebitamento totale, cresciuto nel 2015 anche per effetto dell'emissione di un prestito obbligazionario con durata quinquennale e rimborso bullet 2020 per un importo complessivo di 34 milioni, permane ben sostenibile nel suo complesso, come rimane più che apprezzabile il rapporto tra la posizione finanziaria netta (63,7 milioni di Euro) ed il Patrimonio Netto (101,3 milioni Euro) al 30 Giugno 2015. Le attività di finanziamento hanno compensato il disavanzo creatosi nel flusso di cassa operativo, negativo per circa 9,3 milioni al primo semestre 2015.

Fattori di rating (Key rating factors)

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

Il Gruppo, per mantenere il proprio posizionamento competitivo, continua a stanziare importanti fondi per gli investimenti, i cui flussi al semestre 2015 hanno superato i 7,2 milioni di Euro (circa 13,4 milioni al 31/12/2014). Ad essi si uniscono non indifferenti sforzi commerciali finalizzati ad una maggiore penetrazione in determinati mercati considerati ad alto potenziale al fine di recuperare marginalità, la quale verrà perseguita anche tramite alcune azioni di miglioramento dell'efficienza nel breve periodo, già messe in atto nel corso del secondo semestre, che prevedono, fra l'altro, l'utilizzo di ammortizzatori sociali per un totale di 450 dipendenti. Contemporaneamente il Gruppo, in un'ottica di medio/lungo termine, sta predisponendo un piano per ottimizzare la gestione sia dei costi fissi che variabili.

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

La nuova prevedibile evoluzione della gestione, tenuto conto dell'andamento del primo semestre ed alla luce delle stime del management, dovrebbe permettere di raggiungere i 210 milioni di Euro di fatturato, con un EBITDA a 10 milioni. Da un punto di vista finanziario, azioni di contenimento del circolante potrebbero portare positivi riflessi sulla posizione finanziaria netta, che si attesterebbe così su valori simili rispetto ai 47,2 milioni di Euro evidenziati al 31/12/2014.

- **Liquidità (Liquidity)**

Al 31/12/2014 la gestione operativa ha generato un flusso di cassa positivo per oltre 20 milioni di Euro, mentre al 30/06/2015 il medesimo diventa negativo per circa 9,3 milioni. In ottica futura, il miglioramento dei risultati caratteristici unito ad una diversa gestione del circolante dovrebbe permettere il conseguimento di migliori flussi di cassa.

Presupposti di rating (Rating assumptions)

✓ Raggiungimento dei target di ricavi e marginalità prefissati.

Fattori di rischio (Key risk factors)

- **Rischi di mercato**

Il Gruppo monitora costantemente i rischi connessi con la congiuntura macroeconomica e dello specifico settore, nonché quelli legati a fattori geopolitici, derivanti dalla radicata presenza a livello internazionale.

- **Rischi operativi**

I principali rischi operativi riguardano la debole domanda nel canale AM e l'elevata pressione concorrenziale, mitigati dal Gruppo attraverso azioni di diversificazione del business e costanti investimenti in ricerca e sviluppo.

- **Rischi finanziari**

In essi si rileva principalmente la necessità di rispettare i covenants sui finanziamenti in essere, al fine di non incorrere in eventuali tensioni di liquidità; il Gruppo ha posto in essere molteplici operazioni al fine di ridurre tale rischio.

Sensibilità di rating (Rating sensitivities)

- ✓ Un netto e stabile miglioramento nelle performance reddituali, potrebbe portare l'opinione sul merito creditizio, in un orizzonte temporale di medio termine, ad un upgrade.
- ✓ Il mancato raggiungimento dei target reddituali con conseguente mancato rispetto dei covenants finanziari prefissati, potrebbe determinare un downgrade.

La metodologia utilizzata è pubblicata sul sito di Cerved Rating Agency e consultabile al link www.ratingagency.cerved.com

Analista Responsabile: Manuel Fenaroli – manuel.fenaroli@cerved.com

Presidente del Comitato di Rating: Cristina Zuddas – cristina.zuddas@cerved.com

Il rating Cerved Rating Agency, emesso ai sensi del Regolamento CE 1060/2009 e successive modifiche e integrazioni, rappresenta un'opinione sul merito di credito che esprime in sintesi la capacità di rimborso o la probabilità di insolvenza del soggetto valutato. Il rating emesso è stato richiesto dal soggetto valutato, il quale ha partecipato al processo fornendo le informazioni necessarie richieste dal team analitico. Il rating è stato comunicato, nei tempi previsti dal Regolamento, al soggetto valutato per la verifica di eventuali errori materiali. Il rating emesso è soggetto a monitoraggio continuo. Durante il periodo di monitoraggio Cerved Rating Agency garantisce l'aggiornamento delle informazioni ufficiali e proprietarie relative all'azienda oggetto di valutazione e, ove ne ricorrano le condizioni, l'immediata comunicazione al soggetto valutato della eventuale revisione del rating assegnato. Il rating 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.