

COMUNICAZIONE DI RATING

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

C1.1

a **LANDI RENZO S.p.A.**

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

Cerved Rating Agency in data 03/04/2017 ha assegnato il rating C1.1 a LANDI RENZO S.p.A.

Prima emissione del rating: 31/03/2015

LANDI RENZO, quotata sul segmento STAR del Mercato MTA di Borsa Italiana dal giugno 2007, opera da 60 anni nel settore dell'eco-mobility, progettando, producendo, commercializzando e installando sistemi ecocompatibili a GPL ed a metano per autotrazione, nonché compressori per gas attraverso il marchio SAFE. E' capofila di un Gruppo di oltre 20 società ed ha una presenza internazionale in più di 50 Paesi ed una quota di export pari all'80% circa.

Fattori di rating (Key rating factors)

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

L'andamento del Gruppo riscontrato negli ultimi periodi ha reso necessaria una revisione del modello di business, attraverso interventi sulla struttura dei costi al fine di ridurre il punto di break-even. È stata nel contempo effettuata una riorganizzazione del segmento Automotive, che ha comportato la creazione di due Business Unit rispettivamente dedicate all'OEM (per allinearsi alle best practice internazionali e sviluppare soluzioni per accedere al segmento "Medium-Heavy Duty") e all'After Market (per ottenere una copertura più capillare dei mercati strategici). Sono inoltre previsti nuovi progetti nell'ambito della Distribuzione Gas attraverso SAFE, al fine di conseguire un posizionamento leader nel segmento CNG. Gli stessi saranno di fatto coordinati attraverso la nomina di un nuovo Amministratore Delegato unitamente ad una primaria società di consulenza specializzata, aspetti da considerarsi importanti al fine della loro attuazione.

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

I ricavi consolidati al 31/12/2016 sono stati pari a 184,2 milioni di euro (vs 205,5 milioni del 2015) a fronte di un EBITDA rettificato da oneri non ricorrenti (Adjusted) pari a 2,7 milioni di euro (vs 5,8 milioni del 2015). L'esercizio 2016 chiude con una perdita netta di 26 milioni di euro (vs una perdita di 35,3 milioni del 2015), sulla quale pesano importanti costi non monetari. Il calo di fatturato è principalmente ascrivibile al settore Sistemi per Auto (GPL e Metano) nonostante il parziale recupero del segmento OEM nel terzo trimestre 2016. L'IFN risulta essere pari a 75,7 milioni di euro (vs Euro 59,5 milioni al 31/12/2015); tale incremento è prevalentemente dovuto all'effetto dell'andamento del flusso di cassa da attività operative, oltre che dal minor ricorso alle operazioni di cessione pro-soluto dei crediti commerciali. Il rapporto IFN/PN è pari a 1,68x (vs 0,83x del 2015). Al fine di intervenire sulla complessa situazione in atto è stato sottoscritto un Accordo di Ottimizzazione della struttura finanziaria presso il sistema bancario (con il supporto di "Mediobanca" quale advisor finanziario), che prevede la rimodulazione delle rate di rimborso e dei parametri finanziari; sono state parimenti apportate alcune modifiche al regolamento del prestito obbligazionario (analoghe a quanto previsto per il ceto bancario). A valle dell'Accordo di Ottimizzazione è stato effettuato un versamento in conto futuro aumento capitale di 8.866.500 euro.

- **Liquidità (Liquidity)**

Dopo esercizi caratterizzati da generazioni importanti di liquidità derivanti dall'attività operativa (oltre 20 milioni di euro nel 2014) si assiste ad un progressivo ridimensionamento che al 31/12/2016 ha comportato un'erosione della liquidità disponibile per 21,7 milioni di euro. Sulla base delle previsioni per il 2017 tali da mantenere stabilità nell'IFN, investimenti in linea con il 2016 e considerando il versamento in c/capitale di 8,9 milioni di euro, ci si attende un miglioramento della generazione di cassa attraverso l'attività operativa.

Fattori di rischio (Key risk factors)

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

L'attività del Gruppo è influenzata dalle condizioni generali dell'economia e dal quadro normativo dei mercati in cui opera. A tale scopo è impegnata nella diversificazione del business al fine di valorizzare segmenti di attività attualmente in grado di generare maggiori opportunità di crescita.

- **Rischio operativo (Operational risk)**

Il Gruppo è esposto a molteplici tipi di rischio operativo: i sistemi e le metodologie sono progettati per garantire che rischi connessi alle proprie attività siano tenuti adeguatamente sotto controllo. Persegue inoltre l'obiettivo di incrementare la propria efficienza industriale e migliorare la capacità di *lean manufacturing*, al fine di ridurre i costi di struttura. Si avvale infine di fonti di approvvigionamento diversificate.

- **Rischio finanziario (Financial risk)**

L'andamento del Gruppo ha elevato l'esposizione al rischio di liquidità, affrontato attraverso il piano di ottimizzazione presso il sistema bancario, il quale prevede anche il mantenimento delle linee a breve, e le modifiche apportate al regolamento del prestito obbligazionario. In entrambi i casi la rimodulazione del piano di rimborso potrà consentire al Gruppo di attuare le strategie finalizzate ad un recupero dei risultati. Il Gruppo non utilizza strumenti di copertura sul tasso di interesse e sulle fluttuazioni dei cambi. Non significativa l'esposizione al rischio di credito.

Assunzioni di rating (Rating assumptions)

- Il Gruppo, nonostante la complessa situazione che sta attraversando, può contare sulla fiducia mostrata dal sistema finanziario, nonché sul versamento in c/capitale per 8,9 milioni euro. Si attendono sostanzialmente i riscontri derivanti dall'attuazione delle strategie pianificate.

Sensibilità di rating (Rating sensitivities)

- Considerando la fase in atto, non si ipotizzano nel breve variazioni migliorative dell'attuale classe di rating.
- La mancata attuazione delle strategie pianificate determinerà 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.