

COMUNICAZIONE DI RATING

Milano, 28/03/2016

Cerved Rating Agency emette il Rating pubblico

B2.2

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 28/03/2016, ha assegnato il rating B2.2 a LANDI RENZO

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 oltre a sistemi audio professionali attraverso la società 18Sound. Il Gruppo, presente con oltre 20 società in 14 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). Le difficoltà macroeconomiche del contesto di appartenenza hanno influenzato negativamente l'andamento del Gruppo con effetti particolarmente rilevanti nel 2015. I ricavi consolidati al 31/12/2015 sono stati pari a 205,5 milioni di Euro (vs Euro 233,2 milioni del 2014) a fronte di un EBITDA rettificato da oneri non ricorrenti di Euro 5,8 milioni (vs 18,3 milioni di Euro nel 2014), che al netto di tali oneri risulta negativo per Euro 1,3 milioni. L'esercizio 2015 contabilizza una perdita netta di Euro 35,3 milioni (vs la perdita di Euro 1,8 milioni nel 2014), anche a seguito di importanti costi non monetari. L'evoluzione del 2015 risulta essere stata penalizzata sia dalla flessione del prezzo del petrolio, sia da fattori geopolitici che hanno determinato l'andamento negativo di alcuni mercati dell'Est europeo (Russia in particolare); in tale contesto, nel corso del secondo semestre, il Gruppo ha avviato un piano di riassetto aziendale finalizzato al recupero di redditività. Nel corso del 2015 è stato emesso un prestito obbligazionario con durata quinquennale e rimborso bullet 2020 per un importo complessivo di Euro 34 milioni; a seguito dei risultati emersi ed essendo venuto meno il rispetto di un covenant, il prestito è stato oggetto di rinegoziazione con piano di rimborso amortizing; anche per altri finanziamenti erano previsti parametri parzialmente non rispettati, condizione che ha temporaneamente ridefinito l'esposizione in bilancio del debito. La PFN a fine 2015 è pari a Euro 59,5 milioni rispetto Euro 47,2 milioni del 2014; il rapporto PFN/Equity, pari a 0,83, conferma la sostenibilità del debito attraverso i mezzi propri, diversamente dal rapporto PFN/Ebitda, ma appare in peggioramento rispetto al 2014 soprattutto a causa della perdita subita.

Fattori di rating (Key rating factors)

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

Il Gruppo è riuscito a mantenere una posizione leader del mercato nonostante le difficoltà, attraverso costanti investimenti in R&S. E' inoltre presente a livello internazionale attraverso il proprio core-business. I risultati degli ultimi esercizi hanno tuttavia comportato un ridimensionamento dei volumi; il Gruppo intende mantenere il proprio focus sulla valorizzazione delle attività core che risulterebbero avere comunque margini di sviluppo. Ha inoltre avviato politiche di downsizing sia attraverso un riassetto organizzativo e una riduzione del personale di circa 100 unità a regime, sia attraverso politiche di efficientamento con l'obiettivo di recuperare volumi, ma soprattutto marginalità.

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

Per il 2016 il management prevede di conseguire ricavi compresi fra i 200 e i 210 milioni di Euro, ed un Ebitda compreso fra i 12 ed i 15 milioni di Euro. Il fatturato si svilupperà principalmente nella parte centrale dell'anno, con un primo trimestre più debole (in considerazione delle tempistiche di sviluppo di alcuni progetti e di fattori di stagionalità ascrivibili ad alcune aree di riferimento). Il ritorno al pareggio economico è previsto entro il 2017.

- **Liquidità (Liquidity)**

Al 31/12/2014 la gestione operativa aveva generato un flusso di cassa positivo per oltre 20 milioni di Euro, mentre al 30/09/2015 il medesimo diventa negativo per circa 14 milioni; al 31/12/2015 si registra un miglioramento che determina un flusso di cassa operativo positivo per circa Euro 4,2 milioni (risultato ottenuto attraverso una migliore gestione del circolante), sostenendo tuttavia solo parzialmente gli investimenti effettuati nell'anno pari a circa Euro 15.2 milioni elevando di conseguenza l'impegno finanziario.

Presupposti di rating (Rating assumptions)

- ✓ I risultati negativi realizzati nel 2015 hanno avuto importanti ripercussioni sull'intera gestione rendendo necessario un piano di riordino complessivo che dovrebbe portare al conseguimento di un fatturato compreso fra 200 e 210 milioni con Ebitda compreso fra 12 e 15 milioni di Euro.
- ✓ Rispetto dei parametri previsti per alcuni finanziamenti in corso, in parte non rispettati nel 2015

Fattori di rischio (Key risk factors)

- **Rischi di mercato**

Il Gruppo monitora costantemente i rischi connessi alla 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 difficoltà di pianificazione ascrivibile al canale AM e l'elevata pressione concorrenziale, mitigati dal Gruppo attraverso costanti investimenti in ricerca e sviluppo, oltre ad azioni di diversificazione del business.

- **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)

- ✓ Il raggiungimento dei risultati attesi per il 2016 potrà generare una rating action positiva.
- ✓ Il mancato rispetto dei covenants finanziari potrebbe generare un aggravio della situazione tale da determinare una rating action negativa.

La metodologia utilizzata è pubblicata sul sito di Cerved Rating Agency e consultabile al link 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 rilasciato è soggetto a monitoraggio continuo fino alla data di scadenza dello stesso. Fino a tale data Cerved Rating Agency garantisce l'aggiornamento delle informazioni ufficiali e proprietarie relative al soggetto valutato e, ove ne ricorrano le condizioni, dà l'immediata comunicazione al cliente della eventuale revisione del rating. Il Rating si basa sull'analisi dei fattori quantitativi e qualitativi come descritto nella "Metodologia per il rating di imprese" pubblicata sul sito di Cerved Rating Agency (www.ratingagency.cerved.com). La medesima metodologia è applicata sia in sede di prima emissione del rating sia nell'ambito di monitoraggio. La metodologia di rating è sottoposta periodicamente a validazione come richiesto dalla normativa vigente. In caso di modifica della metodologia, Cerved Rating Agency ne dà comunicazione preventiva al mercato e sottopone a revisione tutti i rating validi al momento di variazione della metodologia.