

## COMUNICAZIONE DI RATING

Cerved Rating Agency S.p.A. alza a

**B2.2**

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

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

Cerved Rating Agency in data 30/03/2018 ha modificato il rating di LANDI RENZO S.p.A. da C1.1 a B2.2.

Prima emissione del rating: 31/03/2015

*Landi Renzo S.p.A. è uno dei player di riferimento del settore dei componenti e dei sistemi di alimentazione a GPL e Metano per autotrazione, quotata sul segmento STAR del Mercato MTA di Borsa Italiana dal giugno 2007. 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, l'aggregazione della produzione di Lovato Gas presso la struttura di Landi Renzo S.p.A., la fusione di A.E.B. S.p.A. nella Capogruppo e, più in generale, gli interventi effettuati sulla struttura dei costi hanno permesso di ridurre il punto di *break-even*. A tendere permane il focus sul tema del *cost saving*, parallelamente il Gruppo sta investendo nella valorizzazione del proprio *core business* attraverso l'inserimento di figure chiave dalla provata esperienza nel settore *Automotive* già riorganizzato con l'obiettivo di avvicinare il Gruppo al mercato, migliorare la capacità di soddisfare i diversi *requirements* del business, ridurre il *time to market*, ed in generale avvicinare i livelli di efficienza dell'area alle *best practice* di mercato. 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 efficienza, l'efficacia e la capacità di innovazione. Riguardo a SAFE è stata effettuata un'importante operazione di partnership con il gruppo americano Clean Energy, che consentirà di realizzare nuovi progetti nell'ambito della Distribuzione Gas al fine di conseguire un posizionamento leader nel segmento CNG.

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

I ricavi consolidati al 31/12/2017 sono stati pari a 206,3 milioni di euro (vs 184,2 milioni del 2016), la crescita è stata trainata dal segmento OEM; a fronte del saldo negativo della gestione non ricorrente pari a 10,1 milioni di euro, l'Ebitda *Adjusted* è pari a 12,8 milioni di euro (vs 2,7 milioni del 2016). L' Ebit *Adjusted* è negativo per 1,4 milioni di euro (vs -13,3 milioni a fine 2016) e l'esercizio chiude con un utile netto di 3,7 milioni di euro (vs una perdita netta di 26 milioni di euro del 2016). Tale risultato beneficia della contabilizzazione al *fair value* della quota posseduta nella *newco* SAFE&CEC pari a 21,8 milioni di euro. L'IFN è pari a 49 milioni di euro (vs 75,7 milioni di euro di fine 2016): la riduzione ha beneficiato dell'aumento di capitale per 8,9 milioni di euro, di cash-in positivo per 15,4 milioni di euro derivante dal deconsolidamento di SAFE e di Eighteen Sound, la vendita di un immobile in Cina e la cessione del Centro Tecnico. Gli indicatori di sostenibilità del debito rispetto ai mezzi propri e all'attività caratteristica evidenziano un significativo miglioramento; il rapporto IFN/PN è pari a 0,86x (vs 1,68x del 2016) e IFN/EBITDA Adj è pari a 3,83x (vs 27,6 del 2016). Per il 2018 è stimato il raggiungimento di ricavi consolidati fra i 160-170 milioni di euro, Ebitda *Adjusted* di 25 milioni di

euro ed un IFN di circa 53 milioni di euro, a fronte di oneri non ricorrenti stimati poco superiori al milione di euro. L'incidenza del Capitale Circolante Operativo Netto sui ricavi dovrebbe stabilizzarsi attorno al 14-15%.

- **Liquidità (Liquidity)**

Le stime effettuate circa la generazione di flussi di cassa attesi per il 2017 hanno dato nel concreto riscontri positivi. Il Gruppo a partire dal 30 giugno 2018 riprenderà il regolare rimborso dei debiti bancari e del prestito obbligazionario che per l'intero anno ammontano a complessivi 6 milioni di euro circa. Per il 2018 sono previste CapEx per circa 13 milioni di euro che in base alle stime verranno finanziate attraverso l'attività operativa.

### **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 anche in termini di possibili nuove applicazioni. Le strategie di investimento adottate tengono conto del rischio geopolitico dei paesi di riferimento.

- **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.

- **Rischio finanziario (Financial risk)**

Grazie al piano di ottimizzazione concesso dal sistema finanziario, Landi Renzo ha potuto avviare il percorso di risanamento tuttora in atto. 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)**

- Grazie alla fiducia accordata dal sistema finanziario, all'iniezione di capitale per 8,9 milioni di euro e al piano industriale attuato dal nuovo management si riscontrano concreti segnali di ripresa.
- Ricavi consolidati 2018 compresi fra i 165-170 milioni di euro, IFN attorno ai 53 milioni di euro, Ebitda *Adjusted* prossimo ai 25 milioni di euro.

### **Sensibilità di rating (Rating sensitivities)**

- Il raggiungimento degli obiettivi previsti per il 2018 potrebbe comportare un upgrade rispetto all'attuale classe di rating.
- Il peggioramento dell'attuale situazione patrimoniale e finanziaria, con effetti sulla capacità di rimborsare i debiti oggetto di *standstill* fino al 30 giugno 2018, comporterà una rating action negativa.

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 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.*