

## COMUNICAZIONE DI RATING

Cerved Rating Agency S.p.A. alza a

**B1.2**

il rating pubblico di **SOLETO S.p.A.**

Milano 20158 (MI) – Via Don Giovanni Minzoni, 1

Cerved Rating Agency in data 16-09-2017 ha modificato il rating pubblico di SOLETO S.p.A. da B2.1 a B1.2

Prima emissione del rating: 19-09-2016

*SOLETO, con headquarter a Milano e tuttora riconducibile ai due soci fondatori Luigi GIOVINAZZO (il quale detiene il 51% delle quote e ricopre la carica di Presidente del C.d.A.) e Antonio PERGOLA (detiene il restante 49% delle quote), opera dai primi anni '90 nel campo della progettazione, installazione e manutenzione di impianti in ambito TLC e ICT. E' attiva, marginalmente, anche nel segmento energy, fornendo consulenza in ambito di efficientamento energetico.*

### **Fattori di rating (Key rating factors)**

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

L'azienda opera in un mercato in forte fermento a fronte dei rilevanti investimenti preventivati, sia da soggetti privati quanto da soggetti pubblici, al fine di promuovere la strategia italiana per la banda ultralarga ed una forte crescita digitale nell'arco del prossimo quinquennio. Dall'alto del know-how tecnologico maturato nell'arco di oltre dieci anni di attività e forte di una efficace struttura decisionale ed organizzativa, SOLETO si distingue all'interno del contesto competitivo quale operatore qualificato nella fornitura di servizi integrati per il mondo TLC/ICT. Le numerose partnership strategiche siglate con i principali operatori del comparto (TIM, FASTWEB, OPEN FIBER...) e la capacità di operare in ATI con player internazionali quali HUAWEI, depongono a favore di un positivo sviluppo del business nell'arco dei prossimi anni.

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

Il 2016 è stato caratterizzato dal raggiungimento degli obiettivi prefissati all'interno del Business Plan; nel dettaglio l'esercizio è stato chiuso, a livello consolidato, con un utile di 1,7 milioni di Euro (vs i 460 mila Euro del 2015) a fronte di un VdP di 48,4 milioni di Euro (+3,6%) e di un EBITDA margin del 9,4% (incrementato di oltre un punto rispetto all'8,0% che aveva caratterizzato l'esercizio precedente). Emerge un sufficiente livello di patrimonializzazione, rafforzato negli anni a fronte del consolidamento dei positivi risultati conseguiti dalla gestione. La marcata crescita del Capitale Investito (in parte in linea con lo sviluppo dei volumi di lavoro ed in parte attribuibile ad una crescita contingente dei crediti commerciali) è stata supportata attraverso un maggiore ricorso a finanziamenti di terzi. In particolare nell'esercizio 2016 SOLETO S.p.A. ha provveduto ad emettere un minibond di 5 milioni di Euro (con scadenza nel 2022 e con rimborso in dieci rate semestrali a partire dal 27 marzo 2018) caratterizzato da un tasso di interesse del 6,5%; incrementato anche il ricorso a finanziamenti bancari. Emerge nel complesso un IFN adjusted (ovvero comprensivo dei debiti di leasing) di 10,2 milioni di Euro, appesantito per 4,6 milioni di Euro rispetto a fine 2015. L'analisi degli indici, IFN/EBITDA adj=2,2x (vs 1,4x del 2015) e IFN/PN adj≈2,2x (vs 2,0x del 2015), quantunque entrambi in leggero peggioramento, conferma in ogni caso come il Gruppo SOLETO sia caratterizzato da un indebitamento finanziario sostenibile. In ottica 2017 è attesa una nuova crescita affaristica (+8%) con un ulteriore miglioramento delle marginalità (EBITDA margine nell'ordine dell'11%); l'IFN non dovrebbe scostarsi da un valore di 10/11 milioni di Euro a fronte di un nuovo rafforzamento dei mezzi propri. I dati relativi al primo semestre 2017 appaiono positivi ed in linea con quanto preventivato dal budget.

- **Liquidità (Liquidity)**

Con riferimento al 2016, l'incremento dei crediti commerciali (dovuto tuttavia a situazione contingente), solo in parte controbilanciato da un maggior ricorso al debito di fornitura, ha comportato un forte assorbimento di risorse da parte del CCN operativo (4,2 milioni di Euro). Ne scaturisce un Cash Flow Operativo Netto negativo per 4,2 milioni di Euro. Contenuto invece il livello di capex. Il disavanzo di cassa (con un Free Cash Flow negativo per 5 milioni di Euro) è stato finanziato soprattutto attraverso un maggior ricorso all'indebitamento finanziario. Doveroso tuttavia sottolineare come una quota degli introiti derivanti dall'emissione obbligazionaria risulti ancora nelle casse a fine esercizio (3 milioni di Euro), liquidità utilizzabile nell'arco del biennio 2017/2018 a supporto del piano di investimenti previsto. In prospettiva è attesa una maggiore capacità di generare flussi di cassa attraverso la gestione operativa (quantunque SOLETO permarrà inevitabilmente caratterizzata da un CCN operativo importante in termini di risorse assorbite).

### **Fattori di rischio (Key risk factors)**

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

Poteniale fonte di rischio è la possibile evoluzione del contesto normativo e regolamentare di riferimento, con effetti sui requisiti di partecipazione alle gare d'appalto e sugli adempimenti tecnico-operativi. SOLETO monitora attentamente la normativa del settore, operando per minimizzare l'impatto economico derivante da eventuali cambiamenti regolatori.

### **Rischio operativo (Operational risk)**

Il rischio operativo connesso a potenziali interruzioni, rallentamenti nell'esecuzione dei lavori e nella programmazione delle commesse, risulta essere mitigato da un adeguato controllo di gestione e da una struttura produttiva sufficientemente flessibile. Eventuali riflessi negativi sull'attività potrebbero derivare eventualmente dalla mancata acquisizione di nuove commesse o dallo scioglimento degli ATI in essere con le società partner.

### **Rischio finanziario (Financial risk)**

La gestione è penalizzata da cicli monetari non favorevoli, caratteristica intrinseca dell'attività svolta; una discreta diversificazione nel funding ed in particolare un ampio ricorso al factoring pro-soluto tendono tuttavia a limitare il rischio di liquidità. Il rischio di credito appare contenuto, pur a fronte di un'elevata concentrazione, proprio in ragione di un portafoglio caratterizzato dalla presenza di clientela caratterizzata da buon standing creditizio.

### **Assunzioni di rating (Rating assumptions)**

- Crescita affaristica organica (VdP a 52/53 milioni di Euro) e ulteriore miglioramento dell'EBITDA margin (11%)
- Mantenimento di un livello di indebitamento sostenibile

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

- Il conseguimento dei risultati previsti dal Business Plan e soprattutto il mantenimento di un congruo equilibrio finanziario (IFN/EBITDA adj  $\leq 2,5x$  – IFN/PN adj  $\leq 2,2x$ ) garantirebbe il mantenimento dell'attuale classe di rating.
- Il mancato conseguimento degli obiettivi e, soprattutto, un significativo appesantimento dell'indebitamento a fronte di una gestione del CCN ancora più penalizzante, porterebbe ad 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: Tiziano Caimi – [tiziano.caimi@cerved.com](mailto:tiziano.caimi@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.*

Cerved Rating Agency S.p.A. u.s. Via dell'Unione Europea, 6A-6B - 20097 San Donato M.se - Tel. +39 02 77541

Capitale Sociale: € 150.000,00 - R.E.A. 2026783 - C.F. e P.I. IT08445940961 - Società diretta e coordinata da Cerved Information Solutions S.p.A. [ratingagency.cerved.com](http://ratingagency.cerved.com)