

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.2
di **SOLETO S.p.A.**

Milano (MI) – Via Don Giovanni Minzoni, 1

Cerved Rating Agency in data 14/09/2018 ha confermato il rating pubblico B1.2 di SOLETO S.p.A.

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 anche nell'arco dei prossimi anni.

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

SOLETO ha evidenziato nel corso dell'ultimo biennio un positivo trend di crescita; in particolare l'esercizio 2017 è stato chiuso con un Valore della Produzione (VdP) consolidato di 57,4 milioni di Euro (+18,5% vs il 2016) andando oltre alle previsioni di budget. Tale positivo andamento affaristico non si è tuttavia tradotto in un contestuale miglioramento delle marginalità: emerge infatti un utile netto di 583 mila Euro (vs gli 1,7 milioni di Euro dell'esercizio precedente) a fronte di un EBITDA margin adj. (ovvero non comprensivo dei canoni di leasing pagati nell'esercizio) del 6,5% (ovvero contratto per oltre 2,5 punti percentuali rispetto al 2016). Permane sufficiente il livello di patrimonializzazione, tale da garantire un congruo equilibrio strutturale. Un più accentuato ricorso allo strumento del factor pro-soluto ha reso possibile una più efficiente gestione del circolante nel corso del 2017, nonostante un'importante e progressiva crescita dei "lavori in corso". Ne consegue, anche in relazione a capex comunque contenute, una contrazione del Capitale Investito Netto (CIN). Emerge al 31 dicembre 2017 un Indebitamento Finanziario Netto adjusted (IFN adj.), ovvero comprensivo dei debiti di leasing, di 6,8 milioni di Euro (vs i 10,2 milioni di Euro di fine 2016). L'analisi dei principali indici di riferimento, $IFN/EBITDA\ adj. = 1,8x$ (vs il $2,3x$ di fine 2016) e $IFN/PN\ adj. \approx 1,3x$ (vs il $2,2x$ di fine 2016), entrambi in tendenziale miglioramento, mette in evidenza come SOLETO sia contraddistinta da un indebitamento finanziario sostenibile. In ordine all'esercizio 2018 viene preventivata una nuova crescita affaristica (+5% circa), a fronte dell'attuale portafoglio ordini (valorizzato in 160 milioni di Euro), ed il mantenimento delle attuali marginalità. I risultati del primo semestre 2018 appaiono in linea con tali previsioni. E' prevista l'acquisizione di nuova finanza a M/L termine a supporto della crescita, con mantenimento comunque degli attuali equilibri.

- **Liquidità (Liquidity)**

Nel 2017 SOLETO ha evidenziato, rispetto al biennio precedente, una migliore propensione a generare flussi di cassa. Nell'esercizio la gestione del CCN operativo ha generato liquidità per poco meno di 3,4 milioni di Euro in ragione di un maggior ricorso a linee di factor pro-soluto. Emerge un Cash Flow Operativo Netto positivo per 5,6 milioni di Euro (era negativo per 4,4 milioni di Euro nel 2016). Al netto delle capex (hanno comportato l'assorbimento di risorse per 1,1 milioni di Euro) e del saldo delle gestioni extra-caratteristica, si rileva un flusso a servizio del debito e dell'equity di 3,4 milioni di Euro. A fine esercizio SOLETO disponeva di mezzi liquidi per 7,9 milioni di Euro (vs i 3 milioni di Euro di fine 2016). La gestione del circolante permane tuttavia una delle principali criticità che caratterizza l'attività svolta a fronte della sostanziale impossibilità di richiedere acconti e di frazionare maggiormente le varie commesse (in relazione all'avanzamento lavori). A fronte di ciò il management è alla ricerca di nuove forme di finanziamento a supporto del circolante. E' prevista la dismissione di partecipazioni non più strategiche.

Fattori di rischio (Key risk factors)

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

Potenziale 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 (Market 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 dall'impossibilità di acquisire nuove commesse a fronte della necessaria copertura finanziaria.

- **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, in ragione di un portafoglio caratterizzato dalla presenza di clientela caratterizzata da buon standing creditizio.

Assunzioni di rating (Rating assumptions)

- 2018 caratterizzato da un VdP di 60 milioni di Euro circa con un EBITDA margin adj. \approx 7%
- Mantenimento dell'IFN entro livello sostenibili

Sensibilità di rating (Rating sensitivities)

- Il perseguimento di una crescita sostenibile dal punto di vista finanziario, in linea con gli obiettivi, potrebbe condurre ad una rating action positiva.
- Un significativo appesantimento del circolante con un contestuale deterioramento della struttura finanziaria (IFN/EBITDA adj.>3x – IFN/PN adj.>2x) potrebbe condurre ad una rating action negativa.

La metodologia utilizzata è consultabile sul sito di Cerved Rating Agency – www.ratingagency.cerved.com

Analista Responsabile: Tiziano Caimi – tiziano.caimi@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.