

## COMUNICAZIONE DI RATING

Milano, 19-09-2016

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

### **B2.1** **A Soletto S.p.A.**

Sede Sociale: Milano (MI) – Via Don Minzoni 1 - Italia

Cerved Rating Agency in data 19-09-2016 ha assegnato il rating B2.1 a Soletto S.p.A.

*Soletto S.p.A. è operativa dal 1992, con headquarter a Milano, nella progettazione, installazione e manutenzione di impianti in ambito TLC e ICT. Nel segmento Energy, Soletto offre consulenza in ambito di efficientamento energetico, in via accessoria rispetto al business tradizionale. Il fatturato si incrementa da 39.9 milioni del 2014 a 46.5 milioni nel 2015, per il consolidamento del settore TLC, e l'Ebitda da 2,6 milioni (Ebitda margin 6,7%) a 4.1 milioni di euro (Ebitda margin 9%). Al netto della gestione straordinaria e delle rettifiche finanziarie, l'esercizio chiude con un utile di 359 mila euro. Il cash flow operativo netto non è sufficiente nel 2015 a coprire gli investimenti dell'esercizio. Nonostante la Posizione Finanziaria Netta aumenti a 5,2 milioni di euro, i ratio PFN/PN e PFN/Ebitda nel 2015 permangono su valori sostenibili, rispettivamente pari a 1,1x e 1,3x. Nel 1° semestre 2016 l'indebitamento si è incrementato, a seguito di due nuovi finanziamenti a medio lungo termine, volti allo sviluppo del business. Si precisa che a luglio 2016 Soletto ha provveduto a sanare interamente la propria posizione tributaria, attraverso lo strumento del ravvedimento operoso.*

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

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

La verticalizzazione della struttura decisionale e dell'organizzazione è un fattore competitivo che le consente rapidità nei processi operativi e una gestione autonoma. Il focus rimarrà il segmento TLC, in cui l'azienda ha maggiori skill. Sono previsti consistenti investimenti destinati ad attività di cablaggio in fibra ottica, a partire dalle macro aree urbane che dovrebbero consentire una maggiore redditività.

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

Soletto è in fase finale di collocamento di un minibond finalizzato a supportare il piano industriale del Gruppo. Il Business Plan prevede l'erogazione di un prestito obbligazionario di 5 milioni di euro (scadenza 2022), con un preammortamento di un anno, rimborso semestrale da Gennaio 2018 e un tasso di interesse annuo pari al 6.50%. I covenant finanziari previsti per il 2016 sono PFN/Ebitda pari a 3,50x e PFN/PN pari a 4x. Dalle aggiudicazioni dei due appalti infrastrutturali, indetti da Telecom e Metroweb per l'implementazione della fibra ottica e della rete FTTH, Soletto dovrebbe realizzare discreti profitti alla fine del 2016, con una manifestazione più significativa di fatturato nell'arco del 2017. L'esposizione finanziaria si concentrerà maggiormente nel biennio 2016-2017, in cui gli assorbimenti di flussi di cassa e i rimborsi dei debiti avranno l'incidenza più rilevante. La proprietà avrebbe previsto, entro il 2016, un aumento del capitale sociale, sia tramite la conversione di un finanziamento soci (350 mila euro) sia mediante apporto di nuovi mezzi propri da parte del socio di maggioranza.

- **Liquidità (Liquidity)**

Le proiezioni finanziarie da Business Plan indicano un capitale circolante che continua ad assorbire risorse, compensate dall'emissione del prestito obbligazionario.

**Presupposti di rating (Rating assumptions)**

- Atteso nel 2016 un fatturato pari ad oltre 50 milioni di euro con un Ebitda margin pari al 9,4%.
- Rispetto dei covenant concordati in sede di emissione del prestito obbligazionario (PFN/Equity e PFN/Ebitda), con mantenimento dell'attuale supporto creditizio.

**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, che ha effetti sui requisiti di partecipazione alle gare d'appalto e sugli adempimenti tecnico-operativi. Soletto 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 controllo di gestione e dalla 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)**

Il rischio di credito risulta mitigato dal ricorso al factoring pro-soluto per una parte rilevante del portafoglio crediti. Si rileva una discreta diversificazione nel funding, al fine di contenere il rischio finanziario. Il ciclo monetario non particolarmente fluido, con una dinamica DSO/DPO dilatata, peculiare vista l'attività svolta, può esporre a maggiori rischi di liquidità. In considerazione dell'elevata concentrazione del portafoglio clienti, Soletto è esposta al rischio controparte; il venire meno di uno dei rapporti con i clienti principali potrebbe avere un impatto sulla capacità dell'azienda di raggiungere gli obiettivi economici e finanziari previsti.

**Sensibilità di rating (Rating sensitivities)**

- Lo scenario favorevole ipotizzato, ovvero il raggiungimento dei risultati 2016, vedrebbe il mantenimento della classe di rating attribuita.
- Lo scenario più sfavorevole ipotizzato, in ragione di un peggioramento della liquidità e dei principali covenant finanziari, in particolare dei rapporti PFN/EBITDA e PFN/PN, potrebbe portare l'opinione del merito creditizio a subire un downgrade.

La metodologia utilizzata è pubblicata sul sito di Cerved Rating Agency e consultabile al link [www.ratingagency.cerved.com](http://www.ratingagency.cerved.com)

Analista Responsabile: Stefania Merlo – [stefania.merlo@cerved.com](mailto:stefania.merlo@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.*