

COMUNICAZIONE DI RATING

Cerved Rating Agency S.p.A. alza a

B1.1

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

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

Cerved Rating Agency in data 13/09/2019 ha modificato il rating pubblico di SOLETO S.p.A. da B1.2 a B1.1

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)**

SOLETO opera in un mercato in forte fermento a fronte dei rilevanti investimenti preventivati, sia da soggetti privati quanto da soggetti pubblici, per promuovere la strategia italiana per la banda ultralarga ed una forte crescita digitale. Dall'alto del know-how tecnologico maturato nell'arco di quasi un ventennio 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. La società ha in tal senso evidenziato nel corso degli ultimi anni una costante crescita dimensionale, con un progressivo consolidamento della presenza territoriale, l'ampliamento della propria struttura operativa nonché un allargamento del portafoglio di offerta. Le 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 periodo 2015-2018 un CAGR del 12,6% superando gli obiettivi di crescita preventivati. Il 2018 è stato contraddistinto da un utile netto di 634 mila Euro a fronte di un Valore della Produzione (VdP) di 66,4 milioni di Euro (+17,9% YoY) e di un EBITDA margin adj. del 6,6% (6,8% nel 2017). Le variazioni contrattualistiche poste in essere dai grossi big TLC (OPEN FIBER in particolare), tali da portare ad un pieno riconoscimento del completamento della commessa solo a fronte dell'effettiva vendibilità della nuova rete realizzata, comporta per SOLETO e per i player del settore grosse difficoltà a vedersi riconosciuto tempestivamente il reale avanzamento lavori, con ripercussioni sia in termini di minori marginalità quanto in termini di un circolante più penalizzante (in relazione alla progressiva e marcata crescita dei "lavori in corso"). Emerge a fine 2018 una Posizione Finanziaria Netta adj. (ovvero comprensiva di debiti di leasing per 418 mila Euro) di 11,1 milioni di Euro, in appesantimento rispetto ai 6,8 milioni di Euro di fine 2017. L'analisi dei principali indici di riferimento, PFN/EBITDA adj.=2,5x (1,8x a fine 2017) e PFN/PN adj.≈1,4x (1,0x a fine 2017), sebbene entrambi in tendenziale peggioramento, mette in evidenza come SOLETO permanga comunque contraddistinta da un indebitamento finanziario sostenibile nonostante la repentina crescita dei volumi affaristici sviluppati. In ordine all'esercizio 2019 viene preventivata una nuova crescita affaristica (+16% circa), a fronte dell'attuale portafoglio ordini (valorizzato in oltre 160 milioni di Euro), con un lieve miglioramento delle marginalità. I risultati del primo semestre 2019 evidenziano uno sviluppo affaristico in linea con le attese (+18,6% vs il I semestre 2018), un miglioramento dell'EBITDA margin ed un contestuale

incremento della PFN adj. (15,1 milioni di Euro al 30 giugno), valore comprensivo di debiti di leasing per poco più di 300 mila Euro) a fronte della fisiologica crescita del circolante.

- **Liquidità (Liquidity)**

La crescita del CCN operativo, dettata da un marcato incremento dei “lavori in corso”, ha comportato nel 2018 l'assorbimento di risorse finanziarie per 6 milioni di Euro: ne scaturisce un Cash Flow Operativo Netto negativo per 2,9 milioni di Euro (era positivo per 5,4 milioni di Euro nel 2017). Al netto delle capex (432 mila Euro) e dei saldi delle gestioni non ricorrenti, emerge un flusso a servizio del debito e dell'equity negativo per 4,1 milioni di Euro, gap colmato attraverso un maggior ricorso al debito bancario nonché attraverso l'utilizzo di parte delle disponibilità di cassa (la liquidità appare contratta per 2,8 milioni di Euro). La gestione del circolante permarrà anche in prospettiva una delle principali criticità che caratterizzerà l'attività svolta: importante in tal senso il preventivato accesso a linee di finanziamento ad hoc a supporto del CCN ed il possibile ricorso a forme di finanza alternativa (minibond).

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)**

L'esternalizzare parte dell'attività permane essenziale per mantenere snella la struttura dei costi fissi. Di contro è oggi non agevole reperire sul mercato aziende a cui affidare lavori in subappalto: SOLETO cerca di minimizzare tale rischio fidelizzando i rapporti con gli storici fornitori strategici e favorendo nel contempo una crescita dimensionale degli stessi.

- **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)

- Progressiva crescita del business nell'arcopiano (2019-2024) a fronte di un backlog (quantificato in oltre 160 milioni di Euro al 30 giugno 2019) che garantisce ampia visibilità sui risultati economici nel medio termine
- 2019 caratterizzato da un VdP di 77 milioni di Euro circa con un EBITDA margin in lieve miglioramento
- Lieve appesantimento della PFN (+1/2 milioni di Euro) con indici di sostenibilità comunque stabili sui valori 2018

Sensibilità di rating (Rating sensitivities)

- Il pieno rispetto delle assumptions ed, in particolare, il mantenimento di un indebitamento finanziario sostenibile, appaiono condizioni essenziali ai fini di una conferma dell'attuale rating.
- Di contro un significativo appesantimento del circolante con un contestuale deterioramento della struttura finanziaria (PFN/EBITDA adj.>3,5x e/o PFN/PN adj.>1,5x) 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.

Cerved Rating Agency S.p.A. u.s. Via dell'Unione Europea, 6A-6B - 20097 San Donato Milanese (MI) - 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 Group S.p.A.
ratingagency.cerved.com