

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.2

al titolo di debito **“ICOP TF 4,95% 2020-2026 Amort Eur”**

emesso da I.CO.P. S.p.A. (C.F. 00298880303) – Via Silvio Pellico 2 – Basiliano (UD) - Italia

Cerved Rating Agency in data 28/09/2020 ha assegnato il rating B1.2 al titolo di debito denominato “ICOP TF 4,95% 2020-2026 Amort Eur”, ISIN: IT0005416604, ammesso alle negoziazioni sul Segmento Professionale “ExtraMOT PRO 3” del Mercato “ExtraMOT”, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Il rating assegnato all'emissione *senior unsecured* riflette il rating B1.2 dell'Emittente I.CO.P. S.p.A. aggiornato da Cerved Rating Agency in data 28/09/2020.

I.CO.P. S.p.A., fondata nel 1914 con la denominazione di impresa ING. ALVISE PETRUCCO E COSTANTINI, è oggi a capo dell'omonimo gruppo (di seguito I.CO.P o il Gruppo) specializzato nel settore fondazioni speciali e microtunneling. La società fa capo alla terza generazione della famiglia PETRUCCO; una quota di minoranza (27,27%) dal 2015 dalla società FRIULIA S.p.A. (finanziaria controllata dalla Regione Friuli Venezia Giulia).

Regolamento dell'emissione

Tipologia strumento finanziario:	prestito obbligazionario
Data di emissione:	30/07/2020
Data di godimento:	30/07/2020
Data di scadenza:	30/06/2026
Importo di emissione:	€ 10.000.000 (incrementabili fino a € 15.000.000 entro il 30/06/2021)
Tasso di interesse:	4,95% fisso nominale lordo annuo
Data pagamento cedola:	bimestrale al 30/06 e al 31/12
Modalità di rimborso:	amortizing con nove rate semestrali costanti a partire dal 30/06/2022

Finalità dell'emissione

I proventi dell'emissione saranno utilizzati per sostenere finanziariamente il piano di sviluppo definitivo dell'emittente, indirizzato alla crescita ed al consolidamento nel mercato di riferimento ed in segmenti limitrofi di operatività. In particolare supporteranno nuovi investimenti finalizzati all'acquisizione di attrezzature e macchinari, al rafforzamento del personale operativo in cantiere, al consolidamento della struttura estera attraverso l'incremento del presidio in mercati ritenuti di notevole interesse e la razionalizzazione delle strutture di I.CO.P. in mercati in cui attualmente il Gruppo risulta già essere presente ma con un'operatività non continuativa. Una parte dei proventi verrà infine utilizzata nell'ottica di un'ottimizzazione delle strategie finanziarie del Gruppo nonché per sostenere la crescita del capitale circolante nei prossimi esercizi derivante dallo sviluppo del giro d'affari atteso.

Fattori di rating relativi all'Emittente

Tasso di crescita importante e buon posizionamento competitivo - Il Gruppo ha evidenziato negli ultimi esercizi una decisa crescita in termini di volumi affaristici, conseguendo nel 2019 un livello record di Valore della Produzione (VdP) di 151,9 milioni di Euro (+24,1% vs il 2018), andando oltre a quanto previsto dal budget e mostrandosi resiliente alla stagnazione che caratterizza il settore edile nel suo complesso. Molto positivo, in particolare, l'andamento nei Paesi Scandinavi ed in Francia (secondo mercato per volumi) anche in relazione ai proficui rapporti in essere con gruppi locali. Si conferma importante l'attività presso il Porto di Trieste anche in ragione del nuovo Accordo di Programma firmato nel corso del giugno 2020 che definisce nuovi investimenti di sviluppo sull'area. Nuove tecnologie ed espansione internazionale rimangono le direttrici principali lungo le quali si svilupperà la strategia societaria anche nei prossimi anni.

Marginalità 2019 positive quantunque in contrazione – Appare in calo la marginalità, penalizzata da una commessa sul mercato francese caratterizzata da costi superiori rispetto alle previsioni in relazione a problemi dovuti alla gestione dello specifico cantiere. Emerge nel complesso un EBITDA adjusted di 14,1 milioni di Euro valore che si riflette in un EBITDA margin adjusted del 9,3% ovvero contratto di oltre un p.p. vs il 10,6% del 2018. Nel complesso il Gruppo I.CO.P permane contraddistinto da marginalità percentuali in linea, se non superiori, alla media del settore. L'esercizio 2019 è stato chiuso con un utile netto di 3,2 milioni di Euro (2 milioni di Euro nel 2018).

Livello di indebitamento sostenibile – La crescita affaristica e del capitale investito ha portato ad un naturale maggiore ricorso a fonti finanziarie esterne. A fine 2019 si rileva una Posizione Finanziaria Netta (PFN) di 44,5 milioni di Euro, ovvero incrementata per 5,3 milioni di Euro rispetto alla fine dell'esercizio precedente. I.CO.P permane contraddistinta da un indebitamento finanziario sostenibile come evidenziato da un ratio PFN/PN=1,7x (2,4x a fine 2018) e da un indice PFN/EBITDA adj=3,1x (3,0x a fine 2018).

Impatto del Covid-19 sull'andamento 2020 - Con riferimento all'esercizio in corso, l'emergenza Covid-19 sta incidendo anche sulla attività del Gruppo, portando nel periodo di lockdown a temporanee sospensioni dell'attività. Ad oggi tutti i cantieri risultano aperti e pienamente operativi, tuttavia appare inevitabile prevedere per il 2020 una contrazione del volume d'affari (-20% circa). Di contro il management stima di potere limitare l'impatto negativo su marginalità (previste anzi in crescita vs il 2019) e sulla struttura finanziaria del Gruppo (con una PFN attesa in riduzione a fine esercizio). Viene preventivata una pronta ripresa del trend di crescita già a partire dal 2021 anche in relazione ad un backlog commesse quantificabile a fine agosto in circa 240 milioni di Euro.

Rischi relativi all'emissione

L'investimento finanziario comporta un rischio di credito legato alla possibilità che l'Emittente diventi insolvente, un rischio di mercato legato alla possibilità di subire perdite a causa della variazione dei prezzi e un rischio di liquidità nel caso in cui l'investitore non riesca a liquidare rapidamente il titolo acquistato.

Sensibilità di rating (Rating sensitivities)

- Il miglioramento del merito creditizio dell'Emittente potrebbe comportare un upgrade del rating sul titolo.
- Il deterioramento delle performance dell'Emittente potrebbe portare ad un downgrade del rating sul titolo.

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 chieste 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.