

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.2

a **“ICOP Tf 5,6% Ott23 Amort Eur”**

Emesso da **I.CO.P. S.p.A. (CF:00298880303)** – Via Silvio Pellico, n°2 – Basigliano (UD) - Italia

Cerved Rating Agency in data 26/11/2018 ha assegnato il rating B1.2 al titolo di debito denominato “ICOP Tf 5,6% Ott23 Amort Eur”, ISIN: IT0005247603, sul Segmento Professionale (ExtraMOT PRO) del Mercato ExtraMOT, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

Il giudizio di rating riflette il rating assegnato all’Emittente, aggiornato da Cerved Rating Agency in data 26/11/2018.

I.CO.P. S.p.A., costituita il 16/06/1973, è una impresa edile a controllo familiare nata su iniziativa della famiglia Petrucco come ditta focalizzata nel campo delle opere speciali di fondazione. Il core business dell’azienda e del Gruppo è rappresentato oggi dalle opere di fondazione speciale e dal microtunneling. Il 2015 è stato caratterizzato dall’ingresso nel capitale sociale del socio finanziario Friulia S.p.A. con una quota del 27,3%. Con headquarter a Basigliano (UD), I.CO.P. ha una presenza radicata in Triveneto ed un portafoglio clienti composto principalmente da committenti istituzionali. A fronte della lenta ripresa dell’economia nazionale, il Gruppo ha consolidato la propria presenza nel mercato europeo (prevalentemente in Francia con il partner Eiffage) e sta portando avanti una prudente politica di ingresso in paesi extra-europei (avvio dei primi cantieri a Singapore e Malesia).

Di seguito le caratteristiche principali dell’emissione:

Tipologia strumento finanziario:	“Prestito Obbligazionario”
Data di emissione:	28/04/2017
Data di godimento:	28/04/2017
Data di scadenza:	31/10/2023
Importo di emissione:	€ 5.000.000
Tasso di interesse:	5,6% annuo lordo applicato al valore nominale
Data pagamento cedola:	30/04 – 31/10
Modalità di rimborso:	Amortizing: rate semestrali costanti di capitale a partire dal 30/04/2019

Finalità dell’emissione

L’utilizzo dei fondi derivanti dalla sottoscrizione dello strumento finanziario in oggetto è destinato a sostenere il fabbisogno finanziario generato dall’acquisizione di nuove commesse, dal consolidamento e rafforzamento della struttura estera, nonché dal completamento delle opere collegate a Piattaforma Logistica Trieste (PLT).

Principali risultati economico-finanziari

Nel 2017 il Gruppo ha evidenziato una crescita del 23,2% del Valore della Produzione (VdP), pari a 100,9 milioni di euro (81,9 milioni di euro nel 2016), per effetto dello sviluppo del *backlog* in essere al 31 dicembre 2016. L’EBITDA (al netto di una svalutazione crediti di 1,9 milioni) è pari a 12,9 milioni di euro (+58,2% YoY) per una marginalità caratteristica del 12,8%, in aumento rispetto all’esercizio precedente (10,0%) beneficiando del positivo impatto della Divisione Microtunnel e dell’avvio del cantiere PLT (Piattaforma Logistica Trieste), caratterizzati da elevate marginalità. La gestione 2017 ha

raggiunto un utile di 1,6 milioni (0,1 milioni nel 2016), con un EBITDA *Interest Coverage* di 5,6x (4,9x nel 2016). Al 31/12/2017 la Posizione Finanziaria Netta (indebitamento finanziario al netto della liquidità) si è attestata a 37,2 milioni di euro, registrando un incremento del 2,9% condizionato dai leasing accesi. Gli indici PFN/EBITDA e PFN/PN si sono attestati rispettivamente a 2,87x (4,42x nel 2016) e 2,78x (2,98x nel 2016). Alla Data di Valutazione del 31/12/2017 l'Emittente non ha rispettato i Parametri Finanziari previsti dal regolamento del prestito obbligazionario, non determinando comunque evento rilevante in quanto ricadenti entro le soglie di tolleranza, comportando un innalzamento di 50 *basis points* del tasso di interesse. Nel 2017 il cash flow operativo netto, pari a 11,3 milioni di euro, ha permesso di finanziare le CAPEX di circa 9 milioni. Al 30/06/2018 il VdP si attesta a 56,4 milioni di euro (47,6 milioni di euro a giugno 2017) con un Ebitda *margin* intorno al 14%. In presenza di un *backlog* di 336 milioni di euro a luglio 2018, anche per il prossimo biennio è stimato il mantenimento di un VdP oltre i 100 milioni di euro. L'entrata a regime della commessa PLT nel 2018, con più celeri tempistiche di incasso, dovrebbe garantire un miglioramento del capitale circolante netto.

Fattori di rischio

- ***Rischio relativo all'Emittente***

Al fine di mitigare il rischio settoriale, l'Emittente ha adottato la scelta strategica di sviluppare progetti diversificati e specializzati in aree di business complesse e ad alto contenuto tecnologico.

- ***Rischio finanziario relativo all'Emittente***

Il rischio di liquidità è mitigato dalla presenza di linee di fido e dalla capacità di aggiudicazione di commesse sostenibili finanziariamente. L'esposizione al rischio di credito è sotto controllo attraverso un'adeguata selezione dei committenti. Il Piano di sviluppo ha richiesto un ricorso importante a fonti di finanziamento, anche attraverso canali alternativi a quello bancario.

- ***Rischio relativo 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 peggioramento delle performance e/o il sensibile deterioramento del leverage finanziario, potrebbero comportare un abbassamento del rating assegnato all'Emittente e quindi del rating dell'emissione
- La costituzione di pegni, garanzie o altri impegni a favore di terzi potrebbe comportare un abbassamento del rating dell'emissione

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

Analista Responsabile: Azzedine Bouchari – azzedine.bouchari@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.