

## COMUNICAZIONE DI RATING

Cerved Rating Agency S.p.A. alza a

**B1.1**

il rating pubblico di **Sicea S.r.l.**

Vigonza (PD) – Via Bachelet, n°8 - Italia

Cerved Rating Agency in data 31/01/2019 ha modificato il rating di Sicea S.r.l. da B1.2 a B1.1.

Prima emissione del rating: 16/11/2018

La *rating action* è correlata al significativo incremento del portafoglio ordini nel periodo novembre - gennaio 2019: rispetto alla precedente valutazione, infatti, la Società ha beneficiato del positivo avvio della divisione impiantistica costituita nel secondo semestre 2018. Gli ordini complessivamente acquisiti ammontano a circa 12,0 milioni di euro, con l'avvio dei lavori previsto nel primo quadrimestre 2019 e il completamento atteso entro l'anno. Tali aggiudicazioni garantiscono adeguata visibilità sul target di fatturato previsto per la suddetta divisione nel 2019 (15,0 milioni di euro), con un *gross margin* atteso - superiore alle stime di Business Plan. Per quanto riguarda la storica divisione edile, inoltre, le recenti aggiudicazioni hanno portato al superamento del target atteso di *backlog* per l'esercizio 2019 con un rapporto *backlog / revenue* FY19 a 1,29x, superando quindi gli obiettivi prefissati dal piano industriale. Relativamente ai risultati del 2018, il management ha confermato il raggiungimento del target di Valore della Produzione (12 milioni di euro circa) e, in termini di EBITDA, ha definito e iscritto in bilancio un *claim* per 0,7 milioni, con iscrizione pro-quota nel 2018, ma contrattualizzazione ed incasso nel 2019. Al 31/12/2018 la Società evidenzia disponibilità liquide pari a 1,6 milioni a fronte di debiti finanziari per 0,9 milioni.

In relazione ai risultati stimati per il 2019, confermiamo la nostra attesa di una marginalità operativa lorda in un *range* tra 1,5% e 3,0%, inferiore alle attese del management (7,1%). La dimensione della Società, tuttavia, risulterà significativamente superiore per effetto delle dinamiche appena descritte, con un giro d'affari complessivo atteso tra 25 e 30 milioni di euro, di cui il 60% riferibile a clientela pubblica. Anche per il 2019 la Società prevede di mantenere una liquidità superiore all'indebitamento finanziario, seppur in lieve contrazione per effetto dello sviluppo del *core business*.

Riteniamo, in definitiva, che Sicea abbia storicamente dimostrato di saper efficacemente gestire la produzione delle commesse; le aggiudicazioni nell'impiantistica rappresentano altresì una nuova opportunità di mercato, grazie anche alla capacità di attrarre manager di primo livello con esperienza pluriennale nel settore. Il mantenimento dell'attuale classe di rating è correlato alla capacità di Sicea di aggiudicarsi nei prossimi esercizi commesse in linea con i target prefissati e di sviluppare i progetti in maniera sostenibile senza appesantire significativamente il Capitale Circolante Netto (CCN) e la Posizione Finanziaria Netta, dimostrando di saper gestire in maniera adeguata il processo di crescita in corso.

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

Analista Responsabile: Donato Biancosino – [donato.biancosino@cerved.com](mailto:donato.biancosino@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.





**MASTER SCALE DEL CERVED GROUP RATING**

Area	Classe	Descrizione
SICUREZZA	A1.1	Azienda caratterizzata da una dimensione elevata, da un eccellente profilo economico-finanziario e da un'ottima capacità di far fronte agli impegni finanziari. Il rischio di credito è minimo.
	A1.2	Azienda di dimensioni medio-grandi caratterizzata da un eccellente profilo economico-finanziario e da un'ottima capacità di far fronte agli impegni finanziari. Il rischio di credito è molto basso.
	A1.3	Azienda caratterizzata da un profilo economico-finanziario e da una capacità di far fronte agli impegni finanziari molto buoni. Il rischio di credito è molto basso.
	A2.1	Azienda con fondamentali molto solidi e una elevata capacità di far fronte agli impegni finanziari. Il rischio di credito è basso.
	A2.2	Azienda con fondamentali molto solidi e una elevata capacità di far fronte agli impegni finanziari. Il rischio di credito è basso.
	A3.1	Azienda con fondamentali solidi e una buona capacità di far fronte agli impegni finanziari. Il rischio di credito è basso.
SOLVIBILITA'	B1.1	Azienda caratterizzata da una adeguata capacità di far fronte agli impegni finanziari, che potrebbe risentire di mutamenti gravi ed improvvisi del contesto economico-finanziario e del mercato di riferimento. Il rischio di credito è contenuto.
	B1.2	Azienda caratterizzata da una adeguata capacità di far fronte agli impegni finanziari, che potrebbe risentire di mutamenti gravi ed improvvisi del contesto economico-finanziario e del mercato di riferimento. Il rischio di credito è relativamente contenuto.
VULNERABILITA'	B2.1	I fondamentali dell'azienda sono complessivamente positivi nonostante elementi di fragilità, che la rendono vulnerabile a improvvisi cambiamenti del contesto economico-finanziario e del mercato di riferimento. Il rischio di credito è comunque inferiore alla media.
	B2.2	I fondamentali dell'azienda presentano elementi di fragilità, che la rendono vulnerabile a cambiamenti del contesto economico-finanziario e del mercato di riferimento. Il rischio di credito, seppur generalmente ancora prossimo alla media, è significativo.
RISCHIO	C1.1	L'azienda presenta gravi problemi e potrebbe non essere in grado di far fronte agli impegni finanziari assunti. Il rischio di credito è elevato.
	C1.2	L'azienda presenta problemi molto gravi e potrebbe non essere in grado di far fronte agli impegni finanziari assunti. Il rischio di credito è molto elevato.
	C2.1	L'azienda presenta problemi estremamente gravi, che ne pregiudicano la capacità di far fronte agli impegni finanziari anche nel breve periodo. Il rischio di credito è massimo.

Nel caso in cui si siano verificati eventi di default <sup>1</sup> l'impresa migra in una *posizione non performing* ed il rating viene ritirato.

<sup>1</sup> Il concetto di default comprende fallimenti e altre procedure concorsuali, accordi di ristrutturazione del debito (ex art. 182 della Legge Fallimentare) e, più in generale, gli eventi di mancato pagamento di obbligazioni finanziarie desumibili da fonti informative pubbliche.

# CLASSI DI RATING

A1.1	SICUREZZA		AAA	Aaa	AAA
A1.2			AA+/AA	Aa1/Aa2	AA+/AA
A1.3			AA-	Aa3	AA-
A2.1			A+	A1	A+
A2.2			A	A2	A
A3.1			A-	A3	A-1
B1.1	SOLVIBILITÀ		BBB+/BBB	Baa1/Baa2	BBB+/BBB
B1.2			BBB-	Baa3	BBB-1
B2.1	VULNERABILITÀ		BB+/BB	Ba1/Ba2	BB+/BB
B2.2			BB-	Ba3	BB-
C1.1	RISCHIO		B+/B	B1/B2	B+/B
C1.2			B-	B3	B-
C2.1			CCC/C	Caa/Ca/C	CCC/C
			<b>S&amp;P</b>	<b>Moody's</b>	<b>Fitch</b>