

COMUNICAZIONE DI RATING

Milano, 03/10/2015

Cerved Rating Agency S.p.A. migliora ed emette il Rating pubblico:

A2.2

assegnato a

CORVALLIS HOLDING S.p.A.

Sede sociale: Via G. Savelli 56 - Padova (PD) – Italia

Cerved Rating Agency, in data 03/10/2015 ha rivisto il rating assegnato a CORVALLIS HOLDING portandolo da A3.1 a A2.2 (rating upgrade)

Società a capo dell'omonimo Gruppo sorto, nell'attuale configurazione, nel corso 2012 in ragione di un'operazione di "Management Buy Out", attraverso lo spin-off del ramo IT di INFRACOM ITALIA, operazione promossa da Antonio SANTOCONO ed Enrico DEL SOLE, già presenti nel management e azionariato di INFRACOM ITALIA. Quest'ultima è stata oggetto di varie aggregazioni ed il business ha di fatto avuto inizio nei primi primi Anni '80. CORVALLIS è pertanto frutto di un'esperienza professionale condivisa dai suoi promotori nell'arco degli ultimi 25 anni, rimodulatasi nel tempo sulla base delle varie opportunità proposte dal mercato in un'ottica di continuo sviluppo che prosegue tuttora. A livello consolidato CORVALLIS anche nel corso del 2014 ha evidenziato un trend affaristico in significativa crescita (+47,7%). L'EBITDA risulta positivo per poco meno di 9,5 milioni di Euro, valore che si riflette in una marginalità dell'8,5%, con utile di quasi 1,5 milioni di Euro. Si ravvisa un congruo equilibrio strutturale peraltro in marcato miglioramento grazie ad un incrementato ricorso a finanziamenti a M/L (si ricorda come a dicembre 2014 è stato emesso un bond da 8 milioni di Euro, con scadenza quinquennale). La PFN è negativa per quasi 18,2 milioni di Euro, e viene mantenuto un discreto equilibrio finanziario (PFN/EBITDA: 1,92 - PFN/P.N.: 0,99) evidenzia come il Gruppo sia caratterizzato a fine 2014 da un discreto equilibrio finanziario.

Fattori di rating (Key rating factors)

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

Il Gruppo CORVALLIS si colloca attualmente fra le prime 20 realtà nazionali nel settore ICT, con 1.300 addetti ed è presente sul territorio nazionale attraverso 26 unità operative. L'offerta di servizi informatici è rivolta ai settori finance, pubblica amministrazione e industria e servizi con clientela ad elevato standing. Aspetto di rilevante importanza è il segmento R&S che si identifica nella "Software Factory" di Lecce.

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

Le strategie a medio termine dovrebbero portare il Gruppo a raggiungere maggiori dimensioni (sono in tal senso già al vaglio numerose acquisizioni) e razionalizzare il business, non trascurando l'innovazione. La piena realizzazione di tutte le azioni previste da BP dovrebbe generare significativa crescita affaristica entro il 2018. Per l'esercizio in corso (2015) è atteso un valore della produzione attorno ai 140 milioni di Euro con ulteriore miglioramento della marginalità lorda (attesa attorno al 9%). Al 30/6/15 emerge un EBITDA pari a 4,4 milioni di Euro con una marginalità lorda del 7,4%, a fronte di ricavi pari a circa 60 milioni di Euro (+ 13,5%).

- **Liquidità (Liquidity)**

Nel 2014 emerge un cash flow operativo netto positivo per poco meno di 1,4 milioni di Euro; il maggiore flusso generato dalla gestione operativa (5,5 milioni di Euro, contro i 3,6 milioni di Euro del 2013) viene assorbito in larga misura dall'incremento del CCN operativo che va a drenare nel 2014 risorse per poco meno di 3,9 milioni di Euro. Il Gruppo è stato comunque in grado di andare a supportare una parte degli investimenti netti effettuato nell'esercizio (5,1 milioni di Euro). I dati del primo semestre 2015 evidenziano un cash flow operativo netto positivo per quasi 4,8 milioni di Euro.

Presupposti di rating (Rating assumptions)

- ✓ Razionalizzazione della struttura e del business
- ✓ Ulteriore espansione attraverso un presidio e sviluppo dei mercati core
- ✓ Diversificazione del business con un progressivo potenziamento della proposizione sui segmenti di offerta emergente

Fattori di rischio (Key risk factors)

- **Rischio di mercato**

Il Gruppo grazie alle recenti acquisizioni ha diversificato la propria presenza su nuovi settori merceologici ed ha potuto ridistribuire il peso del proprio volume d'affari, mitigando i rischi legati alla crisi di un singolo mercato.

- **Rischio di credito**

La società non risulta particolarmente esposta al rischio di credito.

- **Rischio finanziario**

Una gestione prudente di tale rischio viene perseguita da CORVALLIS attraverso un attento monitoraggio flussi di cassa, una pianificazione prospettica delle necessità di finanziamento e delle eventuali eccedenze di liquidità.

Sensibilità di rating (Rating sensitivities)

- ✓ Nel breve termine non si ipotizzano variazioni tali da portare ad un upgrade dell'attuale rating.
- ✓ Una flessione affaristico/reddituale, riconducibile ad un mutato contesto competitivo od alla non preventivata perdita di alcuni contratti rilevanti con primari clienti, unita ad un appesantimento della struttura patrimoniale e finanziaria, potrebbe portare l'opinione sul merito creditizio ad una rating action negativa.

La metodologia utilizzata è pubblicata sul sito di Cerved Rating Agency e consultabile al link 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 Cerved Rating Agency, emesso ai sensi del Regolamento CE 1060/2009 e successive modifiche e integrazioni, rappresenta un'opinione sul merito di credito che esprime in sintesi la capacità di rimborso o la probabilità di insolvenza del soggetto valutato. Il rating emesso è stato richiesto dal soggetto valutato, il quale ha partecipato al processo fornendo le informazioni necessarie richieste dal team analitico. Il rating è stato comunicato, nei tempi previsti dal Regolamento, al soggetto valutato per la verifica di eventuali errori materiali.

Il rating emesso è soggetto a monitoraggio continuo. Durante il periodo di monitoraggio Cerved Rating Agency garantisce l'aggiornamento delle informazioni ufficiali e proprietarie relative all'azienda oggetto di valutazione e, ove ne ricorrano le condizioni, l'immediata comunicazione al soggetto valutato della eventuale revisione del rating assegnato. Il rating 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.