

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.2

di **DEDAGROUP S.p.A.**

Trento (TN) – Località Palazzine 120, Frazione Gardolo

Cerved Rating Agency in data 23/06/2017 ha confermato il rating B1.2 di DEDAGROUP S.p.A.

Prima emissione del rating: 04/04/2014

Realtà presente da oltre trent'anni nel campo dell'IT, capace nel tempo di ampliare progressivamente le proprie competenze e la copertura territoriale, attraverso un percorso di crescita sia per linee interne che esterne. DEDAGROUP rientra a far parte di LILLO (riconducibile alla famiglia PODINI), Gruppo industriale attivo da decenni nel campo della Grande Distribuzione, capace di muovere volumi affaristici di assoluto rilievo (oltre 2 miliardi di Euro) e caratterizzato da un rilevante livello di patrimonializzazione. A partire dal 2008 DEDAGROUP ha intrapreso un processo di sviluppo che l'ha portata oggi a essere uno tra i primi dieci player (a capitale italiano) nel comparto IT nazionale.

Fattori di rating (Key rating factors)

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

DEDAGROUP ha saputo costruire relazioni consolidate con una base ampia di clienti grazie allo sviluppo di soluzioni software proprietarie (vantaggio competitivo rispetto a molti concorrenti). Si presenta oggi quale realtà specializzata nella produzione di software per banche, per la P.A., per il comparto del "fashion", per il controllo della tesoreria di aziende pubbliche e private e più in generale di soluzioni utilizzate da aziende attive in tutti i comparti industriali atti a governare i propri processi "core" e a favorirne il delicato processo di digitalizzazione del business. Nel corso del 2016 ha posto in essere una riorganizzazione del proprio modello di business attraverso la realizzazione di vere e proprie business unit verticali (ovvero concentrando in apposite legal entity tutte le attività inerenti un dato mercato di riferimento), operazione volta a favorire una sempre maggiore focalizzazione sui singoli mercati e sulle diverse esigenze che li contraddistinguono, la capacità di fornire risposte sempre più di qualità alle diverse domande della clientela nonché la possibilità di presentarsi all'esterno attraverso un unico brand universalmente diffuso e riconosciuto.

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

Nel 2016 DEDAGROUP ha visto confermato il trend di crescita commerciale, con un VdP adjusted (ovvero ottenuto scorporando le componenti reddituali positive non caratteristiche) pari a 228,4 milioni di Euro, dato incrementato del 4,4% rispetto all'esercizio precedente. Emerge tuttavia un EBITDA margin adjusted pari al 7,8%, ovvero contratto di oltre un punto percentuale rispetto al 2015, in relazione alle performance non positive che hanno caratterizzato alcuni comparti di attività (nella fattispecie la division "Public Services" in relazione alla necessità di aggiornamento della piattaforma "Civilia" ed ai rallentamenti nell'attività svolta, nel comparto banche, nel Nord America). Emerge peraltro un EBIT negativo per 2,4 milioni di Euro circa. A fronte degli investimenti posti in essere e di una gestione non del tutto efficiente del circolante (con una crescita dei crediti commerciali più che proporzionale all'incremento affaristico) si registra a fine esercizio un appesantimento dell'IFN pari a 49,6 milioni di Euro (vs i 34,1 milioni di Euro di fine 2015); gli indici IFN/EBITDA=3,05x e IFN/PN=1,01x evidenziano in ogni caso come il Gruppo sia ancora caratterizzato da un debito finanziario sostenibile. In merito al 2017 è attesa una nuova crescita affaristica (nell'ordine di un 5% circa) ma soprattutto un miglioramento delle marginalità, con l'EBITDA margin che dovrebbe tornare quantomeno su valori prossimi al 9%, e un EBIT che dovrebbe tornare ad essere caratterizzato da una connotazione monetaria positiva.

- **Liquidità (Liquidity)**

Nell'ultimo triennio il Gruppo è stato caratterizzato da Cash Flow Operativo Netto negativo per 7,9 milioni di Euro, penalizzato dalla già citata gestione non efficiente del circolante (tale da assorbire risorse per 16,1 milioni di Euro). A fronte di una capex di 7,3 milioni di Euro (non tenendo in considerazione capitalizzazione di costi sviluppo software per 6,6 milioni di Euro), emerge un Free Cash Flow negativo per poco meno di 17 milioni di Euro. In ogni caso un congruo livello di patrimonializzazione ed il costante appoggio da parte del sistema creditizio permettono a DEDAGROUP di disporre di tutte le risorse finanziarie necessarie.

Fattori di rischio (Key risk factors)

- **Rischio di mercato (Market risk)**

Il mercato IT nazionale è tuttora strettamente dipendente dalla capacità di investire di P.A. e dei soggetti privati. Una consolidata presenza sui mercati esteri (peraltro caratterizzati generalmente da marginalità superiori) aiuta a mitigare tale problematica; in tal senso l'internazionalizzazione del business (con l'obiettivo di arrivare entro alcuni esercizi ad una quota export del 20%) è uno dei principali driver di crescita futura per DEDAGROUP.

- **Rischio operativo (Operational risk)**

L'adozione del nuovo modello organizzativo permette di gestire al meglio il processo di crescita nonché di efficientare la struttura operativa promuovendo una maggiore attenzione e controllo sulle performance delle singole divisioni.

- **Rischio finanziario (Financial risk)**

DEDAGROUP non è esposta ad un elevato rischio di credito ed anche l'esposizione al rischio di cambio appare contenuta. Il Gruppo adotta invece strumenti di copertura del rischio di tasso di interesse collegato ad operazioni di finanziamento a tasso variabile. Una migliorata capacità di generare flussi di cassa positivi, l'ampia diversificazione delle fonti di finanziamento e la disponibilità di idonee linee di credito, dovrebbero permettere alla società di disporre di fondi sufficienti per far fronte al soddisfacimento dei fabbisogni finanziari attuali e prospettici.

Assunzioni di rating (Rating assumptions)

- Consolidamento del posizionamento nei diversi mercati e deciso sviluppo del processo di internazionalizzazione
- Crescita affaristica (intorno ad un 5%) e miglioramento delle marginalità (EBITDA margin≈9%)
- Incrementata capacità di generare flussi di cassa con la gestione caratteristica (più efficace gestione del CCN)
- Mantenimento dell'attuale livello di IFN (≈50 milioni di Euro; IFN/EBITDA<3x) e consolidamento dei mezzi propri

Sensibilità di rating (Rating sensitivities)

- Il pieno conseguimento degli obiettivi di piano, ma in particolar modo un apprezzabile miglioramento delle marginalità (EBITDA margin≈10%) e della capacità di generare flussi di cassa potrebbero portare a una rating action positiva.
- Il mancato conseguimento degli obiettivi in ordine ad un miglioramento delle marginalità (con ritorno ad un EBIT positivo) e al conseguimento di migliori performance sotto l'aspetto finanziario potrebbero portare (IFN/EBITDA>3,5x), in un'ottica di breve termine, 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 M.se - 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 Information Solutions S.p.A. ratingagency.cerved.com