

COMUNICAZIONE DI RATING

Cerved Rating Agency S.p.A. alza a

A3.1

il rating pubblico di **S.I.P.C.A.M. S.p.A.**

Milano (MI) – Via Carroccio, n° 8

Cerved Rating Agency in data 28/07/2017 ha modificato il rating di S.I.P.C.A.M. S.p.A. da B1.1 ad A3.1.

Prima emissione del rating: 30/06/2014.

Fondata nel 1946, S.I.P.C.A.M. S.p.A. opera quale holding industriale a capo di un gruppo multinazionale attivo nel settore degli agrofarmaci. Integra le proprie competenze nella formulazione e sviluppo delle registrazioni con le attività di sintesi dei principi attivi svolte dal Gruppo OXON, con il quale condivide la compagine sociale riferibile alle famiglie fondatrici Gagliardini e Ciocca.

Fattori di rating (Key rating factors)

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

All'interno di un contesto settoriale caratterizzato da rilevanti processi di aggregazione, il Gruppo Sipcam-Oxon si posiziona al 15° posto a livello internazionale tra i principali operatori del settore. Segue un modello di business che, attraverso le competenze in materia di "registrazioni" ed al continuo aggiornamento del portafoglio prodotti, punta alla crescita per "nicchie" di mercato. Gli accordi commerciali con importanti player nel mercato di riferimento favoriscono la diversificazione delle aree di business. Il Gruppo è presente, tramite la propria rete distributiva, in tutti e cinque i continenti mitigando in tal modo la rischiosità del business connessa a fattori climatici, normativi e rischio paese. Relativamente al mercato europeo, sono stati siglati degli accordi commerciali pluriennali che consentono la distribuzione di alcune sementi esclusive e lo sviluppo in proprio di nuove varietà. Il Gruppo ha, infine, siglato degli accordi con la società Eden Research PLC che regolano la distribuzione e lo sviluppo di nuovi prodotti grazie anche all'acquisizione della licenza d'uso di una nuova tecnologia. Nel corso del 2017 S.I.P.C.A.M. S.p.A. ha rilevato una quota del 10% nella suddetta società.

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

Nel corso del 2016 il Gruppo ha realizzato 290 milioni di ricavi consolidati, in crescita del 10,9% rispetto all'esercizio 2015, principalmente per il contributo di Spagna-Portogallo (+31,5%), Australia (+37,1%) Argentina (+23,8%) e Brasile (+7,8%). Anche in termini di marginalità si registra un miglioramento sia in termini di EBITDA margin, pari a 14,0% nel 2016 (10,0% nel 2015), sia in termini di ROS, pari al 10,9% nel 2016 (6,8% nel 2015). L' EBIT è pari a 31,6 milioni di euro (18,5 milioni nel 2015) e ha conseguito un utile d'esercizio di 17,8 milioni di euro (9,2 milioni nel 2015). L'Indebitamento Finanziario Netto presenta una discreta riduzione grazie alle risorse finanziarie generate dalla gestione operativa e risulta pari a 69,9 milioni di euro (77,9 milioni di euro nel 2015). Di conseguenza vi è un miglioramento generale degli indicatori di sostenibilità del debito come evidenziato dalla dinamica dei rapporti IFN/EBITDA pari a 1,7x (2,8x nel 2015) e IFN/PN pari a 0,6x (0,8x nel 2015). Al 31/12/2016 tutti i covenant sui finanziamenti risultano rispettati. Per il 2017 il Gruppo stima una crescita dei ricavi consolidati a circa 296 milioni di euro, con potenziale tenuta della marginalità e un ulteriore consolidamento patrimoniale derivante dalle positive performance delle partecipate estere.

- **Liquidità (Liquidity)**

I risultati reddituali conseguiti dal Gruppo nel 2016 si riflettono anche sotto il profilo finanziario con un Cash Flow Operativo Lordo pari a 34,5 milioni di euro (+51,5% rispetto al 2015). La crescita manifestata nell'esercizio e la conseguente espansione delle poste del Capitale Circolante Netto Operativo ha determinato un assorbimento delle risorse finanziarie generate. Il Cash Flow Operativo Netto è stato pari a 31,5 milioni di euro (27,0 nel 2015) risultando sufficiente a coprire sia le CAPEX nette (pari a 10,6 milioni di euro) sia gli oneri finanziari. Il flusso a servizio del debito e dell'equity è pari a 9,8 milioni di euro (6,9 milioni nel 2015) parzialmente impiegato per la distribuzione di dividendi (2,0 milioni di euro).

Fattori di rischio (Key risk factors)

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

L'azienda è esposta al rischio paese e a fattori climatici, entrambi mitigati mediante una buona diversificazione geografica.

- **Rischio operativo (Operational risk)**

La società è esposta al rischio di evoluzione normativa in merito alle leggi nazionali ed internazionali che disciplinano la commercializzazione dei prodotti agro farmaci, monitorato con l'ausilio di esperti esterni e interni all'azienda.

- **Rischio finanziario (Financial risk)**

Il rischio di tasso d'interesse è parzialmente coperto attraverso l'utilizzo di contratti di finanza derivata "Interest Rate Swap". Il rischio di credito è fronteggiato attraverso un processo di monitoraggio dell'affidabilità della controparte. Non effettua alcuna forma di copertura sul rischio cambio.

Assunzioni di rating (Rating assumptions)

- Crescita nel 2017 dei ricavi consolidati a circa 296 milioni di euro e EBITDA margin non inferiore al 12%.
- Mantenimento del rapporto IFN/PN per effetto del rafforzamento patrimoniale nonostante l'aumento atteso dell'IFN a fronte degli investimenti programmati.

Sensibilità di rating (Rating sensitivities)

- La conferma dei risultati attesi per il 2017 comporterà il mantenimento dell'attuale classe di rating
- Scostamenti significativi dagli obiettivi previsti con effetti negativi sull'assetto economico - finanziario potrebbero comportare un downgrade del rating

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

Analista Responsabile: Angelina Pacifico – angelina.pacifico@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.