

COMUNICAZIONE DI RATING

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

A3.1

di **GPI S.p.A.**

Trento (TN) – Via Ragazzi del '99, 13

Cerved Rating Agency in data 21/12/2024 ha confermato il rating A3.1 di GPI S.p.A.

Prima emissione del rating: 22/04/2016

GPI S.p.A. (di seguito GPI o il Gruppo), riconducibile alla famiglia Manzana attraverso la holding FM S.p.A., opera dal 1988 nel settore dell'informatica al servizio del comparto socio-sanitario e assistenziale, sia per gli enti pubblici che per le aziende private. Quotata al segmento Euronext Tech Leaders di Borsa Italiana (capitalizzazione al 17/12/2024 di €300 mln), nel corso degli ultimi anni ha perfezionato numerose operazioni di M&A tra cui l'acquisizione a novembre 2022 del 65% di Tesi Elettronica e Sistemi Informativi S.p.A. (TESI), player di riferimento nella realizzazione di soluzioni di information technology per il mondo della sanità, e l'acquisizione, perfezionata ad agosto 2023 mediante la controllata GPI France, del 96,58% del Gruppo francese Evolucare in un'ottica di ulteriore consolidamento nel settore del software per la trasformazione digitale della Sanità.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating A3.1 riflette: (i) l'espansione dei risultati economici registrata nel corso del FY24, in parte derivante dalle operazioni di M&A perfezionate nel precedente biennio; (ii) il progressivo rientro della Posizione Finanziaria Netta *adjusted*, anche grazie alla dismissione di asset ritenuti non più strategici; (iii) le previsioni di un'ulteriore crescita organica nel FY25, favorita anche dai costanti investimenti previsti nel settore di appartenenza, con contestuale consolidamento dell'assetto finanziario al netto di nuovi rilevanti capex.

Rafforzamento dell'ASA Software a fronte del consolidamento di Evolucare – Il Gruppo GPI integra le sue competenze specialistiche in quattro aree di business (ASA): *Software*, sistemi avanzati per la gestione di Sanità e Pubblica Amministrazione; *Care*, servizi e tecnologie per la cura e l'empowerment dei pazienti; *Automation*, robotica per la supply chain del farmaco per ospedali e farmacie; *ICT*, servizi per l'efficienza e la sicurezza delle componenti hardware e software. Grazie anche all'acquisizione del Gruppo Evolucare, nel 1H24 l'ASA *Software* ha registrato una significativa espansione dei ricavi (€137,7 mln, +68% YoY e pari al 58% del totale semestrale) e dell'EBITDA (€36,8 mln, +88% YoY). Il consolidamento di Evolucare ha comportato anche una maggior incidenza del fatturato realizzato su mercati esteri, passata dal 14% al 22%. In leggera flessione i ricavi dell'ASA *Care* (€80,4 mln nel 1H24, -3,3% YoY), a fronte di una razionalizzazione delle commesse in portafoglio, con una marginalità in recupero dopo la contrazione accusata nel FY23. Più marcata la riduzione dell'ASA *Automation* (ricavi -30,5% YoY nel 1H24, con marginalità in calo di 1 p.p.) che nei primi sei mesi del 2024 ha risentito del posticipo degli incentivi correlati a Industria 4.0. Nel marzo 2024 il Gruppo ha dismesso la partecipazione in Argentea S.r.l. (e-payment e servizi integrati per Retail, PA e Sanità) che nel FY23 aveva registrato ricavi per ca €15,0 mln ed un EBITDA di ca. €7,0 mln.

Risultati economico-finanziari in positiva evoluzione nel 1H24 – Le operazioni di M&A realizzate nel biennio FY22-23, unitamente alla crescita organica registrata, hanno favorito una progressiva espansione dei risultati economici di GPI. Nel 1H24 il Valore della Produzione (VdP) si è infatti attestato a €236,4 mln, in crescita del 27,2% rispetto al 1H23 *revised*, mentre l'EBITDA *adjusted*, anche considerando i maggiori accantonamenti a fondo svalutazione crediti e fondo svalutazione attività da contratti (metodologia CRA) è risultato in aumento a €33,4 mln (€21,1 mln nel 1H23 *revised*), dinamica che di fatto riflette le performance ampiamente positive dell'ASA Software. Ai fini del risultato netto semestrale hanno inoltre contribuito €10,0 mln di proventi finanziari (per €8,2 mln riconducibili alla sopravvenienza attiva derivante dall'accordo quadro con i soci di minoranza di Tesi S.p.A.) e €82,8 mln quale plusvalenza derivante dalla cessione di Argentea S.r.l.. A fronte dell'utile conseguito nel 1H24 (€85,8 mln), l'Assemblea dei soci di GPI SpA nel mese di novembre ha deliberato la distribuzione di un dividendo straordinario pari a €0,35 p.a. (il quale si è aggiunto al dividendo ordinario pari a €0,50 p.a. deliberato nel mese di aprile a valle dell'approvazione del bilancio consolidato 2023 chiuso con un utile netto di €6,8 mln). Sotto il profilo finanziario, i crescenti margini operativi conseguiti nei 6M24, unitamente ai proventi derivanti dalla cessione di Argentea e dalla revisione dell'accordo con i soci di minoranza di Tesi, hanno favorito un progressivo riassorbimento della Posizione Finanziaria Netta *adjusted* (PFN *adj*), pari a Giu24 a €298,7 mln (a Dic23, a valle dell'acquisizione di Evolucare, la PFN *adj* era pari a €365,3 mln). In riduzione su valori maggiormente allineati al *track record* anche il *leverage ratio* PFN *adj*/EBITDA *adj*.

Forecast FY24 e obiettivi di medio termine – Sulla scorta dei risultati del primo semestre e delle nuove commesse acquisite, e in considerazione della usuale concentrazione di una quota significativa di fatturazioni da parte della PA nei mesi conclusivi dell'esercizio, il Forecast FY24 predisposto dal Management stima ricavi consolidati superiori a €500,0 mln con un EBITDA di almeno €100,0 mln. Sotto il profilo finanziario, per Dic24 il Gruppo prevede una PFN *adj* in linea con i valori già registrati nel corso dell'esercizio e comunque tale da garantire il rispetto dei covenant presenti sui finanziamenti in essere (in particolare il ratio PFN/EBITDA <3,5x). In un'ottica di medio termine il Budget FY25, che farà parte del nuovo Piano Strategico Industriale la cui approvazione è prevista nel prossimo mese di gennaio, si focalizzerà su una ulteriore crescita organica del business, anche tramite un rafforzamento della presenza nei mercati esteri sin qui presidiati (Francia e USA in primis), e sul contestuale miglioramento della profittabilità delle commesse gestite. Una gestione più efficace del *working capital* dovrebbe favorire una progressiva riduzione della PFN *adj* e del *leverage ratio*. A supporto delle stime di Budget si registra infine uno scenario settoriale tuttora favorevole, in ragione della natura anticiclica del mercato di riferimento oltre che dei benefici attesi dal PNRR in termini di digitalizzazione del SSN.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve termine è prevista la conferma della classe di rating attribuita.
- Il rating di GPI S.p.A. potrebbe registrare un downgrade nel caso di un deterioramento dei margini e della capacità di generare flussi di cassa operativi, con impatti sul *leverage*.

La metodologia utilizzata è consultabile sul sito di Cerved Rating Agency – <https://ratingagency.cerved.com>

Analista Responsabile: Roberta Donzelli – roberta.donzelli@cerved.com

Presidente del Comitato di Rating: Mara Cassinari – mara.cassinari@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.