

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.2

di **NETGROUP S.p.A.**

Marigliano (NA) – Via Pontecitra, 23

Cerved Rating Agency in data 07/03/2024 ha confermato il rating B1.2 di Netgroup S.p.A.

Prima emissione del rating: 13/03/2019

Netgroup S.p.A. (di seguito Netgroup, la Società) è attiva dal 1995 nell'ambito dello sviluppo e implementazione di soluzioni e servizi ICT. In qualità di Digital Enabler, è focalizzata in ambiti quali Cyber Security, Cloud e IoT. Da oltre un decennio opera in Accordo Quadro di fornitura con principali player del settore Industry, Telecomunicazioni ed ICT. Dispone inoltre di una Academy interna, focalizzata nella creazione di competenze professionali per il settore ICT. Il capitale sociale è detenuto dai soci fondatori Giuseppe Esposito Mocerino, Salvatore Gesuele e Michelangelo Esposito Mocerino, ai quali fa capo la governance societaria. Nel febbraio 2021 ha costituito Netgroup Emea S.r.l., società interamente controllata nella quale è confluita l'attività di somministrazione lavoro che dal 2017 svolgeva la ex-controllata inglese Netgroup Emea Ltd. Nel luglio 2022 ha variato la natura giuridica da S.r.l. a S.p.A. e ha aumentato, a titolo gratuito, il capitale sociale da 105 mila euro a 1.050 mila euro. Da maggio 2023 Netgroup coordina la rete di imprese Esperia finalizzata alla partecipazione a gare di rilevanti dimensioni.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating riflette: i) la diversificazione dell'offerta con focus sui servizi di Cyber Security, contraddistinti da un favorevole andamento della domanda grazie anche agli investimenti in ICT finanziati con il P.N.R.R.; ii) l'incremento del Valore della Produzione (VdP), seppur inferiore alle previsioni, e la contrazione della marginalità operativa nel FY23 *pre-closing* (PC); iii) indici di *leverage* al 31/12/2023PC che si mantengono su livelli sostenibili e in linea con l'attuale classe di rating. Le previsioni del management per il FY24 indicano un miglioramento dei margini operativi e una lieve contrazione della Posizione Finanziaria Netta *adjusted* (PFN adj) favorita da una gestione del circolante più efficiente.

Crescita dei volumi affaristici nel FY23 a fronte di una contrazione dei margini operativi – Nel FY23PC Netgroup ha registrato un incremento del VdP a 28,7 mln (+49,0% YoY), trend riconducibile all'avvio della nuova commessa Consip per la fornitura di servizi di Cybersecurity alla Pubblica Amministrazione Centrale (4,7 mln nel FY23), nonché alla contabilizzazione di contributi a fondo perduto "Sviluppo Campania" per 1,5 mln. Tuttavia, nonostante il miglior assorbimento dei costi fissi, l'EBITDA margin si contrae a 9,3% (11,1% nel FY22), penalizzato perlopiù dal maggior ricorso ai subappalti (+2,6 mln YoY), correlato alla fase di start up di alcune commesse. A fronte di maggiori oneri finanziari (750 mila euro vs. 331 mila euro nel FY22), connessi sia alla nuova finanza acquisita nell'anno, sia alla maggior onerosità del debito, il risultato ante imposte 2023 dovrebbe attestarsi a 659 mila euro nel FY23PC (945 mila euro nel FY22).

Mantenimento di una struttura finanziaria nel complesso sostenibile nonostante l'incremento della PFN adj – Nel FY23PC la Società, grazie al miglioramento dei margini e ad una gestione del circolante meno penalizzante, ha generato un Cash Flow Operativo Netto (CFON) pari a 1,3 mln di euro (negativo per 2,0 mln nel FY22). Nello specifico il *working capital* riflette le seguenti dinamiche: i) la riduzione delle tempistiche di incasso grazie al maggior ricorso alla cessione dei crediti. Cerved Rating Agency S.p.A. u.s. Via dell'Unione Europea, 6A-6B - 20097 San Donato Milanese (MI) - 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 Group S.p.A.
ratingagency.cerved.com

crediti pro soluto nonché all'avvio di commesse a gestione diretta (Consip); ii) la contrazione dei DPO; iii) gli anticipi su forniture verso la controllata Emea S.r.l. per 1,2 mln; iv) la contabilizzazione di contributi pubblici da incassare per 2,8 mln. Il CFON non è stato in grado di garantire la copertura delle Capex (2,2 mln comprensive di costi di sviluppo capitalizzati per 1,3 mln di euro) nonché i *cash out* correlati alla gestione finanziaria per 750 mila euro, determinando un Flusso al Servizio del Debito negativo per 1,0 mln (-3,5 mln nel FY22). Tale fabbisogno finanziario è stato coperto attraverso l'emissione del prestito obbligazionario, avvenuta nell'agosto 2023, denominato "€2.000.000,00 - TASSO VARIABILE CON SCADENZA 2030 CODICE ISIN IT0005556482". Emerge, pertanto, al 31/12/2023PC una PFN adj in incremento a 8,7 mln (7,1 mln a fine 2022), che include debiti tributari scaduti e rateizzati per 1,1 mln (539 mila euro a fine 2022), con indici PFN adj/EBITDA adj e PFN adj/PN adj, pari rispettivamente a 3,25x (3,32x a fine 2022) a 2,83x (2,94 al 31/12/2022), che si mantengono entro soglie sostenibili.

Proiezioni FY24 e strategie di medio-lungo termine – Il management stima di chiudere il FY24 con ricavi di ca. 30 mln di euro, target ritenuto raggiungibile dall'Agenzia sulla base del *backlog* in essere a Feb24, pari a 41,0 mln di ordini già acquisiti (di cui 18,1 mln di competenza del 2024), a cui si aggiunge una *pipeline* di complessivi 27,7 mln. Potenziali *upside* rispetto a tali previsioni risultano legati alle strategie recentemente implementate dalla Società, volte all'acquisizione di nuova clientela nell'ambito dell'erogazione di servizi di Cybersecurity alle PMI. L'EBITDA margin è atteso in crescita a 11,3% (+2 p.p. rispetto al FY23PC) grazie allo *shift* verso un modello di gestione diretta delle commesse, maggiormente remunerativo rispetto alla gestione indiretta. Dal punto di vista finanziario, sono previsti flussi di cassa operativi più robusti, consentendo piena copertura delle Capex previste nell'esercizio (1,7 mln di euro, prevalentemente relative alle attività di R&D); pertanto il management non prevede l'accensione di nuova finanza nel FY24. Al 31/12/2024 è quindi attesa una PFN adj. in lieve contrazione a ca. 8,3 mln di euro, con un miglioramento degli indici di *leverage*. L'Agenzia ritiene che, anche in considerazione del conseguimento di marginalità più contenute, in linea con il FY23PC, e di un ciclo commerciale meno favorevole rispetto alle stime da Piano, a fine 2024 l'assetto finanziario si manterrà entro soglie sostenibili, in linea con la classe di rating attribuita. Nel biennio successivo il management stima un consolidamento delle performance economiche, accompagnato da un graduale riassorbimento della PFN. Le principali strategie di medio termine prevedono inoltre la penetrazione del settore aerospaziale, in relazione alla messa in sicurezza delle telecomunicazioni satellitari, nonché una maggiore presenza nel comparto *finance*.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve termine si ipotizza il mantenimento dell'attuale classe di rating.
- Il rating di Netgroup S.p.A. potrebbe subire un downgrade in caso di: i) sensibile riduzione della marginalità nel FY24; ii) peggioramento dei flussi di cassa nel FY24 con impatti sull'assetto finanziario (PFN adj/PN adj \geq 3,0x e PFN adj/EBITDA adj \geq 4,0x).

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

Analista responsabile: Carmela Miranda – carmela.miranda@cerved.com

Vice Presidente del Comitato di Rating: Elena Saporiti – elena.saporiti@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.