

## COMUNICAZIONE DI RATING

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

**B1.2**

**di Health Italia S.p.A.**

Roma (RM) – Via Antelao, 2

Cerved Rating Agency in data 30/11/2024 ha confermato il rating B1.2 di Health Italia S.p.A.

Prima emissione del rating: 02/09/2022

*Health Italia S.p.A. (di seguito, Health Italia o il Gruppo), costituita a fine 2013, trae di fatto origine da preesistente società nata nel 2001 per svolgere la distribuzione di prodotti vita e salute. È capofila dell'omonimo Gruppo attivo nel settore della promozione di soluzioni di sanità integrativa, sia retail che corporate. Health Italia detiene il 93,96% di Health Assistance S.C.p.A.; nel maggio 2024 ha incorporato Health Point S.p.A., oggi in essere quale divisione della Capogruppo. Nel 2023 ha conferito a Rebirth S.p.A. la partecipazione di maggioranza in Health Property S.p.A. (BU Immobiliare) ed ha dismesso la quota di controllo detenuta in Be Health S.p.A. (BU Nutraceutica) al fine di focalizzare l'attività del Gruppo sul segmento Healthcare. Dal 2017 Health Italia è quotata sul mercato Euronext Growth Milan con una capitalizzazione di 25,4 mln di euro al 26/11/2024, un flottante del 44,03% e azioni proprie dello 0,17%. Azionisti di riferimento sono Sorgiva Holding S.p.A (controllata al 61,21% da Massimiliano Alfieri, fondatore di Health Italia) con il 24,98% delle azioni, Mutua MBA Società di Mutuo Soccorso S.C.p.A. con il 13,53%, PFH S.r.l. con il 9,21% e Amara Life Holdings Ltd con l'8,08%.*

### **FATTORI DI RATING**

La conferma del rating riflette: (i) la sostanziale stabilità della marginalità operativa attesa per il FY24, a fronte di un aumento dei ricavi nell'intorno del 12,0%; (ii) il mantenimento della capacità di generare flussi di cassa operativi e il conseguente decremento della Posizione Finanziaria Netta *adjusted* (PFN *adj*), con impatto positivo sui *ratio* finanziari; (iii) il prosieguo delle azioni mirate alla focalizzazione sul core business e alla dismissione della BU Immobiliare; (iv) la particolare attenzione alle tematiche di sostenibilità.

**Focus sul segmento Healthcare e orientamento ad una crescita sostenibile** – Il Gruppo, a seguito del progressivo deconsolidamento delle BU Immobiliare e Nutraceutica, opera su due principali direttrici: (i) promozione e servizi (Health Italia e Health Assistance) offrendo soluzioni di sanità integrativa, *welfare* aziendale, gestione e convenzionamento di strutture sanitarie; (ii) prestazioni sanitarie (divisione Health Point) attraverso l'erogazione di servizi di telemedicina e di prestazioni presso strutture sanitarie proprie o in convenzione. Negli anni Health Italia ha consolidato la propria presenza nel comparto Healthcare, con ricavi perlopiù derivanti dai servizi erogati a favore di Mutua MBA Sms (ca. l'80% del totale nel FY23). I potenziali rischi di concentrazione del fatturato sono mitigati da un contratto pluriennale vigente e dallo standing creditizio della controparte. Prosegue inoltre l'impegno in ambito di sviluppo sostenibile e creazione di valore per gli *stakeholder*, con la redazione del quinto bilancio di sostenibilità e la conferma di un rating ESG classe A-High ad ottobre 2024. La valutazione ha considerato, tra gli altri, la presenza di un sistema di gestione integrato in conformità agli Standard ISO 9001, 14001 e 45001, l'adozione di strumenti per il benessere dei dipendenti e la parità di genere, la pianificazione mirata all'efficientamento energetico e all'impiego sostenibile di risorse.

**Incremento di ricavi e marginalità operativa nel 1H24** – Nel primo semestre 2024 il Gruppo ha realizzato un volume d'affari pari a 19,3 mln di euro, in crescita rispetto ai 17,8 mln del 1H23 (influenzati dall'applicazione dell'IFRS 5 con la

classificazione di Be Health S.p.A. ed Health Property S.p.A. come "attività in dismissione"). Nel 1H24 la divisione *Healthcare and Services* ha registrato ricavi per 14,3 mln (+9,4% sul 1H23) beneficiando, tra gli altri, del maggior apporto dei servizi di Welfare; in aumento anche il fatturato relativo ai Servizi Sanitari a quasi 5 mln (+5,7% sul 1H23) imputabile sia al miglioramento delle performance del centro sanitario polispecialistico di proprietà sito in Formello sia all'ampliamento delle strutture convenzionate. L'EBITDA *margin* invece è aumentato al 18,3% (15,9% nel 1H23) soprattutto in relazione all'aumento della produzione che ha generato maggiori spettanze oltre alle contestuali politiche di *saving* sui costi, in particolare quelli di consulenza. Il Gruppo ha chiuso il 1H24 con un utile di 1,5 mln di euro, allineato al valore del 1H23, nonostante un accantonamento prudenziale di ca. 0,6 mln a fondo rischi per possibili cause legali.

**PFN *adj* in riduzione nel primo semestre 2024** – Nel 1H24 il Gruppo ha registrato un Cash Flow Operativo Netto (CFON) di ca. 3,8 mln di euro (2,3 mln nel 1H23) in virtù sia dell'aumento dell'EBITDA sia di un apporto positivo del *working capital*. Ciò ha determinato una contrazione della PFN *adj* a 8,9 mln di euro (9,9 mln al 31/12/2023) a fronte di: (i) riduzione dei debiti tributari rateizzati a 489 mila euro (622 mila a fine 2023); (ii) calo dei debiti verso altri finanziatori a 388 mila (1,8 mln a Dic23) a seguito di conferimento in natura di parte della sede sociale (su cui grava mutuo) di Health Italia alla collegata Rebirth S.p.A.; (iii) contabilizzazione di ca. 2 mln di debiti finanziari relativi a depositi cauzionali e caparre immobili legati perlopiù al deconsolidamento di Health Property S.p.A.; (iv) liquidità in aumento a 1,5 mln rispetto a 1,1 mln di fine 2023. Sono, dunque, migliorati i ratio di sostenibilità del debito, con PFN *adj*/EBITDA LTM a Giu24 pari a 1,16x e PFN *adj*/PN di 0,24x (rispettivamente di 1,42x e 0,28x a Dic23).

**Previsioni FY24** – Per l'esercizio in corso il Management prevede ricavi nell'intorno dei 40 mln di euro (35,7 mln nel FY23) e un EBITDA *margin* pressoché allineato al valore dell'esercizio precedente per il persistere di strategie di ottimizzazione dei costi. Dal punto di vista finanziario è peraltro attesa un'ulteriore contrazione della PFN *adj* favorita da un CFON sempre positivo, anche grazie alla particolare attenzione posta alla riduzione del monte crediti commerciali. I risultati economico-finanziari 2024 ma soprattutto quelli del 2025 potranno essere influenzati dalla distribuzione di un dividendo in natura mediante assegnazione di azioni Rebirth ai soci di Health Italia, subordinata alla quotazione della collegata su Euronext Growth Paris ad un prezzo non inferiore a 1,8 euro per azione. L'ammontare stimato del dividendo per il 2024 è pari a 9,9 mln che verrà portato in riduzione al valore della partecipazione di 14,8 mln (42,2% del capitale di Rebirth a Giu24, contabilizzato nelle attività destinate alla vendita). L'Agenzia considera attendibili le previsioni per il FY24 relative a ricavi e marginalità, anche sulla base dei dati del 3Q24; ritiene inoltre che la PFN *adj* si potrà mantenere allineata all'attuale profilo di rischio del Gruppo, anche nel caso di maggior fabbisogno lato circolante.

## **SENSIBILITÀ DI RATING**

- Nel breve termine si ipotizza il mantenimento dell'attuale classe di rating.
- Il rating di Health Italia potrebbe subire un downgrade in caso di: (i) sensibile peggioramento della marginalità; (ii) CFON negativo; (iii) ratio PFN *adj*/PN > 1,5x e PFN *adj*/EBITDA > 3,5x.

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

Analista Responsabile: Elena Saporiti – [elena.saporiti@cerved.com](mailto:elena.saporiti@cerved.com)

Presidente del Comitato di Rating: Mara Cassinari – [mara.cassinari@cerved.com](mailto: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. In ottemperanza al Regolamento CE1060/2009, con riferimento alla prevenzione dei potenziali conflitti di interesse, Cerved Rating Agency comunica che il soggetto valutato ha acquistato, negli ultimi 12 mesi, un servizio accessorio o altro servizio dall'agenzia. Cerved Rating Agency implementa tutti i presidi necessari a prevenire qualsiasi conflitto di interesse connesso alla fornitura di servizi accessori o altri servizi in concomitanza con la fornitura di rating di credito. Per maggiori informazioni consultare il documento Politica in materia di conflitti di interesse disponibile sul sito internet dell'agenzia al seguente link <https://ratingagency.cerved.com/regulatory/codice-condotta/>.*