

COMUNICAZIONE DI RATING

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

A3.1

di Renco Group S.p.A.

Pesaro (PU) – Strada di Montefeltro, 51

Cerved Rating Agency in data 24/12/2025 ha confermato il rating A3.1 di Renco Group S.p.A.

Prima emissione del rating: 28/06/2015

Renco Group S.p.A. (di seguito anche "Renco" o "il Gruppo") è la capofila dell'omonimo Gruppo, operante nel settore dell'impiantistica industriale e general contracting. L'attività si sviluppa attraverso quattro linee di business: Energy, Buildings, Services ed Asset Management. A dicembre 2019, ma con effetti contabili dal 1° gennaio 2020, è stato concluso un processo di riorganizzazione che, attraverso un'operazione di scissione da Renco S.p.A., ha visto la costituzione di due nuove società: Renco Valore S.p.A. a cui fanno capo le proprietà immobiliari del Gruppo e Renco Asset Management S.r.l. a cui è affidata la loro gestione

FATTORI DI RATING

La conferma del rating riflette: (i) l'ampio grado di diversificazione del portafoglio commesse, maggiormente orientato a iniziative a più elevata marginalità e in settori strategici (infrastrutture tecnologiche e *green energy*); (ii) la positiva crescita organica registrata nel corso del FY25, con il recupero della produzione e della marginalità di rilevanti commesse che avevano subito slittamenti nel FY24; (iii) previsione di un progressivo rientro del *leverage* già a partire da Dic25, con ulteriori benefici attesi dalla dismissione di asset non strategici da perfezionarsi entro la fine del 2026; (iii) *backlog* consistente (pari a ca. 3 mld di euro) in grado di coprire gran parte del VdP atteso per il FY26.

Produzione e marginalità in recupero nel 1H25 – Nel 1H25 il Gruppo ha conseguito un Valore della Produzione (VdP) di 205,5 mln di euro (152,9 mln nel 1H24) e un EBITDA di 17,8 mln (13,3 mln nel 1H24), in miglioramento grazie all'avanzamento di importanti commesse che nel corso del 2024 avevano subito ritardi (in particolare la commessa MIND a Milano per la costruzione del nuovo campus dell'Università statale, il cantiere di Via Buoncompagni a Roma ed il progetto di Cortina). La BU *Buildings* è risultata determinante, con un VdP in crescita a 93,6 mln nel semestre (vs 33,0 mln nel 1H24) e una marginalità positiva (11%) benché inferiore a quella delle altre BU in considerazione di un diverso mix commesse. In calo, per contro, il VdP della BU Energy (48,5 mln vs 55,9 mln del 1H24) seppur accompagnato da un miglioramento della marginalità (EBITDA margin del 20% ca.), dinamica che riflette le performance della controllata armena Armpower (VdP in calo per effetto della contrazione del locale prezzo del gas con margine che ha tuttavia beneficiato della presenza di una tariffa fissa a valere sulla *capacity* installata presso la centrale elettrica di Yerevan in gestione). Positivo anche il contributo delle BU Servizi (VdP pari a 31,3 mln ed EBITDA margin del 21%) e Asset Management (VdP di 20,5 mln con EBITDA margin del 31%). Al netto di oneri finanziari in contrazione (da 13,0 mln del 1H24 a 10,1 mln), il Gruppo Renco ha chiuso il 1H25 con una perdita complessiva di 6,2 mln (-2,1 mln di pertinenza del Gruppo e -4,1 mln di pertinenza di terzi) sulla quale hanno inciso anche perdite su cambi per 3,3 mln a fronte dell'andamento sfavorevole delle valute estere rispetto all'euro.

PFN in fisiologico incremento al 30/06/2025 – Il 1H25 si è contraddistinto, coerentemente con le peculiarità del business e con il *track record*, per un importante assorbimento di cassa da parte del *working capital* per effetto di una rilevante quota

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

di produzione realizzata ma non ancora fatturata. Tale dinamica, unitamente a capex materiali per ca. 19,0 mln di euro, ha comportato un innalzamento della Posizione Finanziaria Netta *adjusted* (PFN adj) al 30/06/2025 a 272,4 mln (vs 220,3 mln al 31/12/2024). Si segnala a tal proposito che nel corso del 1H25 Renco Group S.p.A. ha concluso un'operazione di finanziamento mediante: (i) l'emissione di un prestito obbligazionario destinato al finanziamento del capitale circolante del valore nominale di 3,0 mln, interamente sottoscritto da Zenit SGR S.p.A., con tasso d'interesse annuo lordo pari al 5,75% e rimborso bullet il 30 novembre 2026; (ii) l'emissione di un *Sustainability-Linked Bond* di 45,0 mln di euro, quotato sul mercato *Euronext Access Milan* e con un tasso d'interesse variabile (Euribor 6M+ 4,75% annuo) soggetto a possibile riduzione fino a 10 b.p. in funzione del raggiungimento di specifici obiettivi ESG, i cui proventi saranno utilizzati per nuovi investimenti finalizzati all'efficientamento energetico e alla *green economy* nonché per nuove iniziative per la crescita del Gruppo in Italia. Nel corso del semestre il Gruppo ha altresì acceso nuovi finanziamenti bancari per 28,9 mln, per la maggior parte contratti da Renco S.p.A.

Forecast FY25 e obiettivi di medio termine – L'attuale portafoglio ordini del Gruppo Renco risulta pari a 3,85 mld di euro, con un *backlog* di lavori da eseguire per 2,9 mld di euro a cui si aggiunge la conclusione positiva delle negoziazioni intraprese per ottenere un ristoro dei costi indiretti, sostenuti a causa del ritardato avvio di cantieri nel 2024 con un impatto positivo sulla cassa e sulla marginalità del 2H25. In particolare, il Management prevede di chiudere il FY25 con un VdP di ca. 550,0 mln di euro ed un EBITDA compreso tra i 65,0 e 67,0 mln, risultati nel complesso allineati alle performance dei 9M25 (VdP di 364,0 mln ed EBITDA di 35,0 mln, entrambi in crescita rispetto ai valori registrati nei 9M24) e che beneficiano della lineare prosecuzione delle principali commesse nel corso del 4Q25. Il Budget del FY26 stima una ulteriore crescita, con VdP atteso pari a ca. 763,0 mln e una marginalità stabile nell'intorno dell'11-12% (EBITDA FY26 previsto pari ad oltre 78,0 mln di euro). Contestualmente allo sviluppo del portafoglio lavori, il Gruppo ha altresì pianificato la dismissione di alcuni *asset* non più allineati al *focus* industriale, sempre più orientato a progetti nell'ambito delle energie rinnovabili, da realizzarsi tra la fine del 2025 e il 2026. Il valore complessivo di tali dismissioni è stimato nell'intorno di 70,0 mln di euro, con ca. 33,0 mln di plusvalenze attese ed un impatto positivo sui flussi di cassa (ca. 68,0 mln) e sul *leverage*. In virtù della marginalità attesa del FY25F e della concretizzazione di una prima *tranche* di dismissioni già nei giorni conclusivi dell'esercizio in corso, per Dic25 la PFN *adjusted* è stimata in riduzione a ca. 230,0 mln di euro, con ratio PFN adj/EBITDA adj atteso in calo a 3,6x e di fatto allineato al *track record*.

SENSIBILITÀ DI RATING

- In un'ottica di breve termine quale scenario positivo è prevista la conferma dell'attuale classe di rating.
- Il rating di Renco Group S.p.A. potrà subire un downgrade in caso di: (i) risultati FY25 inferiori alle stime di *Forecast* e/o mancato incremento di VdP ed EBITDA rispetto alle previsioni di *Budget*; (ii) deterioramento della capacità di generare flussi di cassa operativi e/o *disposal cash-in* inferiori alle stime, 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@iongroup.com

Vice Presidente del Comitato di Rating: Flavio Cusimano – flavio.cusimano@iongroup.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/>