



Informazione Regolamentata n. 20079-9-2019	Data/Ora Ricezione 22 Maggio 2019 18:15:40	AIM -Italia/Mercato Alternativo del Capitale
--	--	---

Societa'	:	H-FARM S.p.A.
Identificativo	:	118869
Informazione Regolamentata		
Nome utilizzatore	:	HFARMN03 - Franchin
Tipologia	:	REGEM
Data/Ora Ricezione	:	22 Maggio 2019 18:15:40
Data/Ora Inizio	:	22 Maggio 2019 18:15:41
Diffusione presunta		
Oggetto	:	CERVED ASSEGNA RATING PUBBLICO A H-FARM

### *Testo del comunicato*

Roncade 22 Maggio 2019. H-FARM rende noto che l'agenzia Cerved Rating Agency SpA - specializzata nella valutazione del merito di credito di imprese non finanziarie - ha emesso il rating pubblico pari a B1.2.

Il rating, richiesto da H-FARM su base volontaria, corrisponde, nella scala di merito Cerved, a quello di un'azienda caratterizzata da una "adeguata capacità di far fronte agli impegni finanziari" e da un "rischio di credito relativamente contenuto".



## CERVED ASSEGNA RATING PUBBLICO A H-FARM

**Roncade 22 Maggio 2019.** H-FARM rende noto che l'agenzia Cerved Rating Agency SpA - specializzata nella valutazione del merito di credito di imprese non finanziarie - ha emesso il rating pubblico pari a B1.2.

Il rating, richiesto da H-FARM su base volontaria, corrisponde, nella scala di merito Cerved, a quello di un'azienda caratterizzata da una "adeguata capacità di far fronte agli impegni finanziari" e da un "rischio di credito relativamente contenuto".

### H-FARM

*È la piattaforma d'innovazione in grado di supportare la creazione di nuovi modelli d'impresa e la trasformazione ed educazione dei giovani e delle aziende italiane in un'ottica digitale. Fondata nel gennaio 2005 è stata la prima iniziativa al mondo ad adottare un modello che unisce in un unico luogo la formazione, gli investimenti e la consulenza alle imprese. Dalla sua nascita a oggi ha investito oltre 28 Mln per supportare lo sviluppo di oltre un centinaio di imprese innovative, lavora attivamente con oltre 300 tra i più importanti brand internazionali che supporta nel cogliere le opportunità offerte dalla trasformazione digitale e a oggi forma più di un migliaio di studenti nelle sue 4 scuole internazionali e nel suo corso universitario attraverso un percorso formativo internazionale aumentato al digitale. Strutturata come un campus, oggi oggetto di un intervento che lo porterà da 14 mila metri quadri di edifici su oltre 20 ettari di parco fino a 42 mila mq di edifici totali distribuiti su 51 ettari alle porte di Venezia, è destinata a diventare il più importante polo di innovazione europeo. H-FARM conta oltre 600 persone che lavorano in 5 sedi sul territorio italiano ed è considerata un unicum a livello internazionale. Dal 13 novembre 2015 è quotata nel segmento AIM di Borsa italiana ed è disponibile alla contrattazione pubblica.*

**Codice ISIN Azioni ordinarie H-FARM S.p.A. IT0004674666. Ticker: FARM.**

**Per maggiori informazioni:**

**H-FARM S.p.A.**

**Responsabile relazioni esterne:** Mara Di Giorgio: [investor@h-farm.com](mailto:investor@h-farm.com)

### Ufficio Stampa

Serena Gasparoni: [serena.gasparoni@h-farm.com](mailto:serena.gasparoni@h-farm.com)

### Nomad

**EnVent Capital Markets Ltd**

207 Regent Street, 3rd Floor, London W1B 3HH (UK)

Italian Branch - Via Barberini 95, 00187 Rome (Italy) Tel. +44 (0) 2035198451 / +39 06 896841

Paolo Verna - [pverna@enventcapitalmarkets.co.uk](mailto:pverna@enventcapitalmarkets.co.uk)

## COMUNICAZIONE DI RATING

Cerved Rating Agency S.p.A. abbassa a

**B1.2**

il rating pubblico di **H-FARM S.p.A.**

Roncade (TV) – Tenuta Cà Tron, Via Sile 41

Cerved Rating Agency in data 22/05/2019 ha modificato il rating pubblico di H-FARM S.p.A. da B1.1 a B1.2

Prima emissione del rating: 24/02/2018

*Società ufficialmente costituita nel 2005 su iniziativa di Riccardo DONADON (azionista di riferimento con l'11,45% delle azioni) e Maurizio ROSSI, imprenditori con una pregressa esperienza nel comparto digitale. Da sempre attivo quale "incubatore certificato" di start up innovative, H-FARM ha saputo sempre più identificarsi sul mercato quale piattaforma d'innovazione, accompagnando le aziende nel processo di trasformazione digitale ed offrendo mirati percorsi di formazione. Da novembre 2015 H-FARM è quotata all'AIM ITALIA. Al 15/05/2019 il valore di quotazione era pari a Euro 0,554 ad azione (valore contratto del 30% negli ultimi 12 mesi), evidenziando una capitalizzazione di 50,4 milioni di Euro.*

### **Fattori di rating (Key rating factors)**

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

Il modello di business si articola in tre *business unit* (BU) distinte tra loro ma fortemente integrate. La BU "Portfolio" si occupa dell'attività di incubazione ed investimento in iniziative imprenditoriali innovative in ambito digitale. La seconda BU, denominata "Innovation" (già "Industry") offre servizi di consulenza ad aziende di medio/grandi dimensioni finalizzati alla trasformazione dei processi in un'ottica digitale. La BU "Education", infine, opera in ambito formativo, attraverso la predisposizione di percorsi di studio completi che coprono dall'età della prima infanzia sino alla recente implementazione di corsi di laurea e master. Proprio con riferimento alla BU "Education" da segnalare i ritardi in ordine alla partenza del progetto di realizzazione dell' "H-Campus" (l'apertura, già prevista per l'autunno 2018, è slittata almeno sino all'ultimo trimestre 2020) con inevitabili impatti negativi in termini di uno sviluppo della BU inferiore alle attese, di costi emergenti supportati per l'adeguamento delle strutture già in essere ed anche a livello reputazionale.

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

L'esercizio 2018 è stato contraddistinto da un Valore della Produzione (VdP) di 61,3 milioni di Euro, registrando un incremento del 27,5% rispetto al dato pro-forma 2017. Tutte le BU aziendali hanno evidenziato una crescita dei ricavi nel corso dell'ultimo esercizio, rispettando di fatto le previsioni di budget. Significativo l'apporto della BU "Portfolio" con plusvalenze complessive di 4,6 milioni di Euro imputabili alle due exit (DEPOP e TRAVEL APPEAL) realizzate nell'esercizio. Inferiori alle attese le marginalità conseguite (la BU "Education" permane tuttora contraddistinta da un EBITDA negativo, mentre la BU "Innovation" ha evidenziato un EBITDA margin inferiore di 3 punti percentuali rispetto al 2017) penalizzate in modo significativo dalle problematiche legate allo sviluppo del progetto "H-Campus". Solo in ragione delle suddette plusvalenze H-FARM evidenzia un EBITDA complessivo positivo per 968 mila Euro (l'EBITDA pro-forma era negativo per quasi 1,9 milioni di Euro nel 2017). L'esercizio è stato in ogni caso caratterizzato da una perdita netta di 4,9 milioni di Euro. Permane congruo il livello di patrimonializzazione, quantunque i mezzi propri risultino progressivamente contratti nell'ultimo triennio in ragione delle perdite gestionali. Si mantiene contenuto l'indebitamento finanziario, con una Posizione Finanziaria Netta (PFN) pari a fine 2018 a 5,7 milioni di Euro (vs i 4,4 milioni di Euro di fine 2017) ed un *leverage ratio* pari a 0,27x (0,18x a fine 2017). In ordine al 2019 sono attesi ricavi intorno ai 65 milioni di Euro (valore comprensivo

di possibili plusvalenze da exit per 2,6 milioni di Euro circa), con un risultato netto tuttavia ancora abbondantemente negativo a fronte di una marginalità operativa positiva ma contenuta.

- **Liquidità (Liquidity)**

Permane non adeguata la capacità di H-FARM di generare flussi di cassa attraverso la propria gestione caratteristica, nonostante un circolante poco penalizzante dal punto di vista finanziario in ragione dell'attività condotta. Con riferimento al 2018 emerge un Free Cash Flow positivo per 274 mila Euro solo in ragione dei *cash in* relativi alle exit poste in essere. H-FARM ha visto in buona parte erosa (12 milioni di Euro circa in un triennio) la liquidità raccolta nel 2015 in fase di IPO. Da segnalare il ricorso ad un piano di rateizzazione dei debiti IVA relativi agli ultimi tre trimestri 2018 (che prevede il pagamento di complessivi 3,4 milioni di Euro circa da qui al 2024).

### **Fattori di rischio (Key risk factors)**

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

I mercati di riferimento sono caratterizzati da un alto livello di concorrenza e da un elevato numero di potenziali operatori. La società cerca di ovviare a tale problema attraverso una forte diversificazione dei servizi offerti.

- **Rischio operativo (Operational risk)**

Il pieno sviluppo del settore "Education", così come l'andamento complessivo del Gruppo nei prossimi anni, permane fortemente influenzato dalla realizzazione del progetto immobiliare "H-Campus".

- **Rischio finanziario (Financial risk)**

H-FARM può contare su un adeguato sostegno finanziario esterno, sulla disponibilità di mezzi propri ancora importanti e sul ciclo monetario favorevole che contraddistingue la BU "Education". La pianificazione finanziaria disegnata dal management potrebbe risentire in modo significativo, come successo nel 2018, di ulteriori ritardi nello sviluppo del progetto "H-Campus". Il rischio di credito permane moderato in relazione ad un portafoglio caratterizzato da buon standing creditizio. Con riferimento alla BU "Portfolio" il rischio inerente la corretta valutazione delle partecipazioni è mitigato dallo stanziamento di un congruo fondo svalutazione.

### **Assunzioni di rating (Rating assumptions)**

- Avvio a cavallo tra la fine del 2019 e l'inizio del 2020 dei lavori di realizzazione dell' "H-Campus"
- Ulteriore espansione del fatturato nel 2019 con margini e flussi di cassa tuttavia ancora modesti
- Mantenimento di un livello di indebitamento finanziario comunque sostenibile
- Conclusione di exit strategiche nel 2019 (*cash in* stimati in 5 milioni di Euro con plusvalenze di 2,6 milioni di Euro)

### **Sensibilità di rating (Rating sensitivities)**

- Le tempistiche del consolidamento delle strategie di crescita non fanno prevedere variazioni positive del rating attuale nel breve termine.
- Ulteriori ritardi nell'implementazione delle strategie predisposte tali da non rendere possibile un'indispensabile inversione di tendenza nella capacità di generare adeguati flussi di cassa, con un conseguente ulteriore erosione dei mezzi propri, potrebbe portare ad una rating action negativa.

La metodologia utilizzata è consultabile sul sito di Cerved Rating Agency – [www.ratingagency.cerved.com](http://www.ratingagency.cerved.com)

Analista Responsabile: Tiziano Caimi – [tiziano.caimi@cerved.com](mailto:tiziano.caimi@cerved.com)

Presidente del Comitato di Rating: Cristina Zuddas – [cristina.zuddas@cerved.com](mailto: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.*



## CERVED ISSUES A PUBLIC RATING FOR H-FARM

**Roncade 22th May 2019.** H-FARM has announced that the Cerved Rating Agency SpA, which is specialised in the credit assessment of non-financial companies, has issued a public rating of B1.2 for the company.

On the Cerved scale of merit, this rating, which was requested by H-FARM on a voluntary basis, corresponds to that of a company that has an "adequate capacity to meet financial commitments" and a "relatively limited credit risk".

### About H-FARM S.p.A.

*It is the innovation platform that supports the creation of new business models and the digital transformation and education of young people and Italian companies. Founded in January 2005, H-FARM was the first in the world to adopt a model that brought together education, investments, and business consultancy in one place. Since its founding until today, H-FARM has invested more than €28M to support the development of 127 innovative companies, has helped 200 of the most important international brands take advantage of the opportunities made possible by digital transformation and educates more than 1,000 students through an international and digital didactic path. Structured like a campus, it is destined to become the most important innovation hub in Europe and is currently undergoing an expansion that will grow its facilities from 14,000 mq of buildings with a 20-hectare park to 42,000 mq of buildings distributed over 51 hectares of land close to Venice. H-FARM employs more than 600 people in 5 different locations in Italy and is considered a singularity at an international level. Since November 13, 2015, H-FARM has been listed on the AIM segment of the Italian stock exchange and is available for public trading. **Codice ISIN Azioni ordinarie H-FARM S.p.A. IT0004674666.***

#### **More info:**

**H-FARM S.p.A.**

**Director of External Relations:**

Mara Di Giorgio: [investor@h-farm.com](mailto:investor@h-farm.com)

#### **Press Office:**

Serena Gasparoni: [serena.gasparoni@h-farm.com](mailto:serena.gasparoni@h-farm.com)

#### **Nomad**

**EnVent Capital Markets Ltd**

207 Regent Street, 3rd Floor, London W1B 3HH (UK)

Italian Branch - Via Barberini 95, 00187 Rome (Italy) Tel. +44 (0) 2035198451 / +39 06 896841

Paolo Verna - [pverna@enventcapitalmarkets.co.uk](mailto:pverna@enventcapitalmarkets.co.uk)

## RATING COMMUNICATION

Cerved Rating Agency S.p.A. downgrades to

**B1.2**

the public rating of **H-FARM S.p.A.**

Roncade (TV) – Tenuta Cà Tron, Via Sile 41

Cerved Rating Agency has today downgraded H-FARM S.p.A. rating from B1.1 a B1.2

Date of first issuance of the rating: 24/02/2018

*Riccardo DONADON (reference shareholder with 11.45% of the shares) and Maurizio ROSSI, established the Company in 2015. Both the entrepreneurs have already developed significant experience in the digital sector. H-FARM has always been an active player as a certified business incubator of innovative start-ups, identifying itself on the market as an innovative platform capable of guiding companies in the digital transformation process also by offering specific training courses. H-FARM has been listed on the AIM-ITALIA since November 2015. As at 15/05/2019 the Company market value amounted to 0.554 euro per share (contract value of 30% in the last 12 months), showing a capitalization of 50.4 million of euro.*

### **Key rating factors**

- ***Business model and market positioning***

The business model consists in three business units (BUs) that are distinct but highly integrated. The "Portfolio" BU manages incubation and investment activities in innovative digital business initiatives. The second BU, called "Innovation" (formerly "Industry") offers consulting services to medium / large companies aimed at transforming processes in a digital perspective. The "Education" BU offers study programmes related to early childhood and advanced courses for graduations and MBAs. With specific reference to the "Education" BU, we point out that the delays related to the implementation of the "H-Campus" (which opening was scheduled last autumn but postponed to the last quarter of 2020) led to negative impacts in terms of costs and reputation.

- ***Key financial results***

At December 2018, the value of production accounted for by the Company amounts to 61.3 million euro, showing an increase of 27.5% compared to 2017 pro-forma figures. All the company BUs have shown a growth in revenues during the last financial year, which is consistent with budget projections. The contribution of the "Portfolio" BU was significant thanks to the capital gain of 4.6 million euro generated by two exit (DEPOP and TRAVEL APPEAL) carried out during the year. The margins achieved are although lower than expected, due to the problems related to the development of the "H-Campus" project (the "Education" BU shows a negative EBITDA and the "Innovation" BU a three p.p. lower EBITDA margin compared to previous year). Only due to the capital gains generated by two exit, H-FARM shows in 2018 EBITDA positive for 968 thousand euro (in 2017 the pro-forma EBITDA was negative for 1.9 million euro). The Company realised a net loss of 4.9 million euro at December 2018. H-FARM shows a reasonable level of capitalization, even if its own resources in the last three years have decreased due to the generated losses. The financial debt is limited, the Net Financial Position (NFP) at year-end amounts to 5.7 million euro (vs. 4.4 million euro at December 2017) and Leverage Ratio is 0.27x (vs. 0,18x at December 2017). In 2019 expected revenues amount to 65 million euro (the value includes



potential capital gains generated by company disposals, amounting to approximately 2.6 million euro), but despite this the net result will still be negative.

- **Liquidity**

H-FARM core activity did not generate adequate cash flows at year-end. The positive amount of Free Cash Flow (+274 thousand euro) is only attributable to the two exit. H-FARM eroded the liquidity amount raised in 2015 during the IPO phase (approximately 12 million euro in a three-year range). We point out that the Company has requested a VAT repayment plan (for this reason payments amounting to 3.4 million euro are due until 2024).

### **Key risk factors**

- **Market risk**

The company operates in a highly competitive context characterized by a large number of players. H-FARM faces the problem by offering a wide range of services.

- **Operational risk**

The complete development of the "Education" segment, as well as the overall Group performance of the coming years, is linked to the realization of the real estate project "H-Campus".

- **Financial risk**

H-FARM can rely on an adequate external financial support, on the availability of its own assets and on the positive monetary cycle that distinguishes the "Education" BU from the others. Further delays in the development of the "H-Campus" project (as already happened during 2018) could affect the financial planning implemented by the management. Credit risk is moderate thanks to a portfolio characterized by good credit standing. Regarding the "Portfolio" BU the risk related to an accurate valuation of the investments is mitigated by the accrual of an appropriate amount of bad debt provision.

### **Rating assumptions**

- The realization of the H-Campus is scheduled between the end of 2019 and the beginning of 2020
- Further increase in turnover is expected in 2019 despite low margins and cash flows
- The maintaining of a sustainable level of financial debt
- Conclusions of strategic exit during 2019 (a 5 million euro cash in and a capital gain of 2.6 million euro are expected)

### **Rating sensitivities**

- The timing required to consolidate the growth strategies does not envisage rating upgrades in a short term range
- Further delays in the strategy implementation combined with the possible subsequent equity amount reduction could lead to a negative rating action.

The applied methodology is published on Cerved Rating Agency's website: [www.ratingagency.cerved.com](http://www.ratingagency.cerved.com)

Lead analyst: Tiziano Caimi – [tiziano.caimi@cerved.com](mailto:tiziano.caimi@cerved.com)

Rating Committee Chairperson: Cristina Zuddas - [cristina.zuddas@cerved.com](mailto:cristina.zuddas@cerved.com)

*Cerved Rating Agency has assigned the rating in compliance with Regulation CE1060/2009 and following modifications and integrations; it is an opinion on the creditworthiness of the rated entity and it summarizes the reliability or the insolvency probability of the entity. The rating issued by Cerved Rating Agency is not an investment advice, nor a form of financial consultancy; it is not a recommendation for the purchase or sale of shares or for holding particular investments, nor gives it any advice to a particular investor to make a particular investment. The issued rating is subject to an on-going monitoring until its withdrawal. The rating has been solicited by the rated entity, or a related third party, which has participated to the process providing the analytical team with the requested information. The information used for the analysis includes available public information and proprietary information obtained from sources deemed reliable by Cerved Rating Agency. As per applicable Regulation the rating was disclosed to the rated entity before being issued to review factual errors.*

Fine Comunicato n.20079-9

Numero di Pagine: 8