

RATING UPDATE

XENIA S.P.A. SOCIETÀ BENEFIT

Servizi alberghieri / Italia

RATING EMITTENTE Long Term

OUTLOOK

B

POSITIVO

Rating Solicited

RATING RATIONALE

CRIF Ratings ('Agenzia') ha confermato il Rating Emittente di Lungo Termine "B" a Xenia Hôtellerie Solution S.p.A. Società Benefit ('Xenia S.p.A. SB' o 'Xenia' o 'Società'). L'Outlook è stato rivisto a "Positivo" da "Stabile".

La Società è attiva nel settore turistico-alberghiero e nel 2022¹ ha realizzato un fatturato di EUR 45,1m impiegando 138 dipendenti, tramite tre distinte *business unit* ('BU'): 'Travel Specialistico' - *accommodation* di team di servizio rivolto principalmente a imprese di trasporto (79% dei ricavi 2022); 'Gestione Diretta' di strutture alberghiere (20%); 'Distribuzione' - fornitura di soluzioni tecnologiche per la gestione dei canali di vendita B2B degli alberghi (1%).

FINANCIAL SUMMARY

EURk	FY 2020	FY 2021	FY 2022
Fatturato	24.868	32.584	45.136
EBITDA	(26)	833	3.414
Saldo Proventi/(Oneri) Finanziari (+/-)	(328)	(356)	(430)
Risultato D' Esercizio	(649)	(322)	851
Debito Netto	12.599	14.081	11.953

EBITDA margin (%)	-0,1%	2,6%	7,6%
EBITDA Gross Leverage (x)	EBITDA neg.	23,8	5,5
EBITDA Net Leverage (x)	EBITDA neg.	16,9	3,5
EBITDA Gross Interests Coverage (x)	EBITDA neg.	2,3	7,9
EBITDA Net Interests Coverage (x)	EBITDA neg.	2,3	7,9
Debito Netto/Patrimonio Netto (x)	9,9	8,6	4,2
Cassa/Debito finanziario a b.t. (%)	331%	216%	196%

Fonte: Elaborazioni CRIF Ratings su bilanci individuali di Xenia S.p.A. SB.

Il miglioramento dell'Outlook a "Positivo" riflette le aspettative dell'Agenzia circa gli effetti della completa ripresa del settore turistico-alberghiero post pandemia sulle performance operative di Xenia, già in parte osservati sui dati consuntivi del 2022. In particolare, nell'ultimo esercizio, anche per effetto della conclusione dello stato di emergenza nel mese di marzo e dell'allentamento delle restrizioni sanitarie, le due principali BU della Società hanno registrato un'importante crescita del fatturato, che, nel caso della BU Travel Specialistico, ha superato il livello pre-pandemico. Con riferimento alla BU Gestione Diretta, la crescita è stata guidata dall'aumento del tasso medio di occupazione delle camere, che ha raggiunto in media il 61% (47% nel 2021), e dalla capacità di risposta positiva di Xenia alle dinamiche del mercato. In aggiunta, l'Outlook Positivo tiene conto dei benefici attesi della strategia di crescita della BU Gestione Diretta, anche come effetto della diversificazione all'interno dello stesso business e degli interventi orientati al miglioramento dei risultati operativi. Tuttavia, CRIF Ratings rileva come la strategia di crescita presenti nell'immediato un moderato rischio di esecuzione, legato sia al fabbisogno finanziario necessario per l'acquisizione di nuovi hotel che all'incertezza sull'esito delle trattative con le controparti insita in qualsiasi confronto negoziale. Il rischio di esecuzione è, in ogni caso, parzialmente mitigato sia dal consolidato *track-record* della linea manageriale sia dalla flessibilità del modello di business adottato.

La conferma del rating riflette il mantenimento di un profilo della liquidità adeguato nell'esercizio 2022, principalmente grazie alla generazione di flussi di cassa positivi (FCF pari a c. EUR 2,7m) per via della progressiva ripresa dell'operatività aziendale. A giudizio di CRIF Ratings, la Società dispone di adeguata flessibilità finanziaria tale da non implicare rischi di rifinanziamento nel breve termine. La dinamica positiva dei flussi di cassa nell'ultimo esercizio ha guidato il miglioramento delle principali metriche creditizie della Società, con particolare riferimento alla leva finanziaria lorda su base EBITDA, attestatasi a 5,5x a fine 2022 rispetto a 23,8x a fine 2021. Ciononostante, secondo l'Agenzia l'implementazione della strategia di crescita comporterà, nel triennio prospettico 2023-2025, un lieve peggioramento del profilo di leverage della Società, principalmente per gli effetti derivanti dall'applicazione del principio contabile IFRS 16, che rimane comunque su livelli coerenti con la classe di rating assegnata.

Il rating tiene conto dei rischi connessi alle dinamiche dei settori alberghiero e del trasporto a cui la Società è esposta, fortemente connesse all'andamento del PIL. Inoltre, CRIF Ratings sottolinea come l'attuale contesto macroeconomico, caratterizzato da tensioni geopolitiche e pressioni inflazionistiche, con conseguente riduzione del potere d'acquisto di famiglie e imprese, potrebbe rallentare le prospettive di crescita dei settori di riferimento, determinando potenziali pressioni sui margini operativi. I rischi di business sono parzialmente mitigati dalla buona qualità creditizia dei clienti della BU Travel Specialistico, segmento che rappresenta la principale fonte di ricavi e flussi di cassa di

ANALISTI

Ilenia Sabato,
Rating Analyst
Rating Department
Tel.: +39 051 417 5037
Email: i.sabato@crif.com

Greta Viganò,
Rating Specialist
Rating Department
Tel.: +39 051 417 5151
Email: g.vigano@crif.com

¹ Dati consuntivi approvati dall'Assemblea dei soci in data 31 marzo 2023.

Xenia è caratterizzato da un buon livello di continuità dei risultati, anche in virtù della presenza di accordi pluriennali.

Lo scenario di rating elaborato dall'Agenzia non incorpora eventuali operazioni straordinarie né l'emissione di nuovo debito.

KEY RATING FACTORS

Corporate Social Responsibility – Da marzo 2021 Xenia ha consolidato la propria vocazione alle tematiche di responsabilità etica e sociale mediante la trasformazione in Società Benefit. La creazione di valore condiviso si concretizza anche attraverso la cooperazione con l'Ente Morale Cottolengo Piccola Casa della Divina Provvidenza di Torino con il quale, a settembre 2021, Xenia ha costituito Panfilia Impresa Sociale S.r.l., realtà societaria impegnata nell'accoglienza, nell'assistenza e nei servizi a persone ed enti pubblici e privati. Nell'ottica di incrementare la *disclosure* verso i propri *stakeholders*, la Società ha redatto per il secondo esercizio il Bilancio di Sostenibilità, secondo i «GRI Sustainability Reporting Standard», sottoposto ad attività di revisione da parte di PWC. A marzo 2023 la Società ha conseguito la certificazione B Corp, emessa dall'organismo internazionale «B Lab» (ente no profit statunitense) per il riconoscimento di Xenia come un'organizzazione che, oltre a perseguire obiettivi economici di profitto, risponde agli standard più elevati di tutela ambientale ed equità sociale. A ulteriore conferma della scelta di un elevato presidio in relazione alle tematiche di sostenibilità, Xenia ha conseguito anche le certificazioni SA8000 (Social Accountability), ISO 30415 (Diversità e Inclusione) e UNI PdR 125:2022 (Parità di Genere) e ha aderito (dal 2021) al Patto Globale delle Nazioni Unite (UNGC). La Società ha, inoltre, rinnovato il rating di legalità con punteggio “***++” attribuito dall'AGCM (Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato) e ha approvato una nuova versione del Codice Etico, cui si affianca l'aggiornamento del Modello 231 e della procedura operativa Whistleblowing. A giudizio di CRIF Ratings, tali iniziative potranno supportare nel medio termine il posizionamento competitivo della Società. Xenia, ad oggi, risulta essere il primo operatore di simili dimensioni ad aver attuato in progetti specificatamente concreti l'insieme degli aspetti evidenziati.

In merito alla tutela dell'ambiente, Xenia fa propri i principi di sostenibilità sia nelle scelte strategiche che nei processi aziendali. In particolare, la politica ambientale adottata dalla Società si sostanzia nell'applicazione delle normative nazionali ed europee, nella formazione verso i propri dipendenti, nella riduzione dei consumi energetici e dei materiali utilizzati, nell'avvio di un percorso di compensazione delle proprie emissioni di CO₂, nonché nella valutazione dei propri fornitori, perseguendo un miglioramento costante della catena di approvvigionamento anche rispetto a tale tematica. Con riferimento al consumo di risorse, Xenia ha avviato monitoraggi sugli impianti presso le strutture alberghiere, intervenendo anche con accorgimenti in tema di domotica, al fine di perseguire una politica di efficientamento energetico e, conseguentemente, ottenere risparmi economici e benefici sull'ambiente. In tal senso, per ridurre il consumo delle risorse energetiche, già dal 2021 Xenia ha definito un Piano di Miglioramento dell'efficienza energetica delle strutture del brand PHI Hotels, denominato «Progetto 15-20-24» (diminuzione del consumo di acqua nella misura del 15% e di energia elettrica e gas nella misura del 20% entro il 2024) secondo una roadmap con step e interventi mirati per singolo hotel. Quest'ultima iniziativa, a giudizio di CRIF Ratings, oltre ai meri benefici in termini di responsabilità ambientale, potrebbe comportare nel medio termine una significativa riduzione dei costi fissi di gestione delle strutture ricettive.

CRIF Ratings evidenzia come l'attenzione alla responsabilità d'impresa rappresenti un fattore oggi sempre più abilitante di relazioni con controparti a loro volta impegnate su questi fronti.

Ripresa del settore turistico-alberghiero e attuale contesto macroeconomico – Il settore turistico-alberghiero è stato uno dei comparti di mercato maggiormente impattati dall'emergenza pandemica. A partire dal secondo trimestre del 2022, il settore ha visto una progressiva ripresa, che, tuttavia, è stata in parte limitata dallo scoppio del conflitto tra Russia e Ucraina. Sebbene tale situazione di tensione in Est Europa stia impattando sul settore in termini di minore afflusso turistico dalla Russia, CRIF Ratings rileva come per Xenia non si sia registrata una riduzione delle presenze, che originano dai mercati prevalenti occidentale e asiatico. In aggiunta, si rileva come, pur a fronte dei rincari energetici e delle materie prime (effetti accessori del conflitto), la Società abbia

garantito la copertura dei maggiori costi operativi gestendo positivamente le dinamiche del mercato e del contesto competitivo di riferimento.

Nel complesso, il settore turistico-alberghiero sta mostrando segnali di forte resilienza all'attuale contesto macroeconomico, caratterizzato dalle note tensioni geopolitiche internazionali e dalla elevata e crescente inflazione. Le attese di CRIF Ratings per il 2023 vedono il pieno recupero dei tassi di occupazione delle camere e un'ulteriore leggera crescita delle tariffe praticate sugli hotel, la quale consentirà la quasi integrale copertura dei maggiori costi operativi, preservando la marginalità.

Business model e prospettive di crescita – L'attività di Xenia è rivolta alla gestione dell'intero processo di *accommodation* degli equipaggi di compagnie aeree, ferroviarie, marittime e cargo, configurandosi come elemento distintivo nello scenario competitivo italiano. La BU Travel Specialistico presenta una contribuzione al fatturato pari al 79% nel 2022 con un EBITDA margin in crescita al 13% (storicamente compreso tra l'8% e il 12%) e un limitato fabbisogno di capitale circolante, rappresentando la principale fonte di flussi di cassa per Xenia.

A giudizio di CRIF Ratings, il ridotto rischio operativo che caratterizza questa linea, grazie a rapporti con i clienti regolati mediante contratti-quadro di durata pluriennale che assicurano una discreta stabilità dei volumi gestiti in un arco temporale di medio termine, rappresenta un fattore di mitigazione del rischio connesso alla strategia di diversificazione del core business attraverso il rafforzamento della BU Gestione Diretta. Infatti, la strategia di crescita in quest'ultima BU, che contribuirà nel medio termine a consolidare la propria offerta nel mercato domestico, presenta nell'immediato un rischio di esecuzione legato sia alla capacità di riportare le attuali strutture gestite a una composizione più favorevole del mix di redditività che al fabbisogno finanziario necessario per l'acquisizione di nuovi hotel, che nell'esercizio 2022 ha evidenziato un differimento temporale delle operazioni in tal senso.

CRIF Ratings ritiene che la ripresa generalizzata dei flussi turistici a livello europeo ed extra-europeo supporterà l'implementazione della strategia di crescita di Xenia.

Miglioramento delle performance operative – Nel 2022 il fatturato di Xenia si è attestato a EUR 45,1m (+38,5% y-o-y), beneficiando della ripresa del settore turistico, con particolare riferimento al secondo semestre dell'anno, per effetto anche dell'allentamento progressivo delle misure restrittive connesse alla pandemia. La crescita ha riguardato sia la BU Travel Specialistico che la BU Gestione Diretta. In particolare, la prima ha visto un pieno recupero della domanda per servizi di *crew accommodation*, con un fatturato attestatosi a EUR 35,6m (EUR 27,4m nel 2021, +30% y-o-y), superiore al livello pre-Covid (EUR 34m nel 2019). La BU Gestione Diretta ha registrato un fatturato di EUR 9m (EUR 5m nel 2021, +81% y-o-y), supportato (i) da un'evoluzione più favorevole delle dinamiche tariffarie e di occupazione e (ii) dalla contribuzione per l'intero anno delle due strutture alberghiere acquisite nel 2021. Si evidenzia come la BU Travel Specialistico sia ancora predominante in termini di contribuzione al fatturato (79% nel 2022), ma con un progressivo incremento della contribuzione della BU Gestione Diretta (20% del fatturato nel 2022 vs c. 15% nel 2021).

Nel 2022 l'EBITDA si è attestato a EUR 3,4m (+EUR 833,4k nel 2021), con una marginalità in crescita attestata al 7,6% (2,6% nel 2021), riflettendo in particolare i risultati della BU Gestione Diretta, con un margine operativo lordo che ha risentito positivamente della gestione a regime delle due strutture acquisite nel 2021, le quali garantiscono performance tra le più elevate in portafoglio. Nel complesso, CRIF Ratings ritiene che l'avviata strategia di sviluppo del business produrrà, nel medio termine, un miglioramento delle performance operative della Società con conseguenti ricadute positive sulle principali metriche creditizie.

Struttura finanziaria e metriche del credito – La struttura finanziaria di Xenia appare fortemente influenzata dalla tipologia del business, con un debito finanziario prevalentemente a lungo termine legato al debito implicito dei leasing finanziari in essere sugli hotel in gestione. Tale aspetto determina un conseguente effetto negativo sugli indicatori di leverage che appaiono strutturalmente elevati, in quanto i ritorni economici della gestione degli hotel risultano essere ampiamente dilazionati nel tempo. A fine 2022 la leva finanziaria lorda della Società si attestava a 5,5x, in forte miglioramento rispetto a 23,8x del 2021. Tale risultato ha beneficiato dell'incremento dell'EBITDA, grazie, in particolare, all'incremento delle tariffe e alla ripresa del settore

turistico-alberghiero post pandemia. L'Agenzia ritiene che la leva finanziaria della Società nel triennio 2023-2025 si attesterà su livelli leggermente più elevati rispetto al 2022, ma stabilmente al di sotto del 2021, complice la politica di acquisizione di nuovi hotel che andrà ad impattare sulla struttura dell'indebitamento, principalmente per effetto dell'applicazione del principio contabile IFRS 16.

Secondo l'Agenzia i rischi connessi a una leva strutturalmente elevata sono mitigati da una struttura finanziaria adeguata e prevalentemente orientata verso scadenze di lungo termine (pari a EUR 15,3m, c. l'81% del debito finanziario totale).

RATING SENSITIVITIES

Trigger positivi – Eventi futuri che potrebbero avere, singolarmente o collettivamente, un impatto positivo sul rating di Xenia:

- EBITDA / Fatturato stabilmente superiore al 4%;
- Debito Lordo / EBITDA stabilmente inferiore a 8x;
- FCF / Debito finanziario a breve termine stabilmente superiore al 35%.

Trigger negativi – Eventi futuri che potrebbero avere, singolarmente o collettivamente, un impatto negativo sul rating e/o sull'outlook di Xenia:

- EBITDA / Fatturato stabilmente inferiore al 2%;
- Debito Lordo / EBITDA stabilmente superiore a 11x;
- Cassa / Debito finanziario a breve termine stabilmente inferiore al 50%.

PROFILO LIQUIDITA'

A fine 2022 le disponibilità liquide di Xenia si attestavano in aumento a EUR 6,9m da EUR 5,8m del precedente esercizio, beneficiando dei flussi di cassa positivi, sostenuti dalla ripresa delle performance operative, che hanno contribuito a delineare un FFO di EUR 2,8m (in significativo aumento rispetto a EUR 667,4k del 2021), e dalla dinamica del circolante che ha generato risorse per EUR 2,2m (+EUR 2m nel 2021). La ridotta incidenza dei Capex non ha richiesto accensione di nuovo debito. Il rapporto tra cassa e debiti finanziari correnti si è attestato al 196%, confermando un profilo della liquidità robusto. In aggiunta, Xenia dispone di linee di credito bancarie per un totale accordato di EUR 500k (inutilizzate nel corso dell'esercizio), nella forma di anticipo fatture a copertura di eventuali fabbisogni finanziari connessi a clienti della BU Travel Specialistico. Per quanto concerne la BU Gestione Diretta, CRIF Ratings non ravvisa particolari criticità sul profilo della liquidità.

CRIF Ratings ritiene che le fonti di liquidità di Xenia siano pienamente sufficienti a far fronte ai fabbisogni finanziari nei prossimi 12-24 mesi (in media pari a c. EUR 3,2m annui), grazie alla previsione di generazione di flussi di cassa positivi, sostenuti dall'incremento delle tariffe applicate, principalmente nella BU Gestione Diretta, e dall'acquisizione di nuove strutture alberghiere. L'Agenzia ritiene che non sussistono rischi materiali di rifinanziamento nel breve termine.

PROFILO SOCIETARIO

Xenia S.p.A. SB ha sede a Guardagrele (CH) ed è attiva dal 1992 nel settore turistico-alberghiero. La Società è riconducibile all'imprenditore Ercolino Ranieri, che ne controlla l'intero capitale sociale, di cui il 93,5% indirettamente tramite la holding di partecipazioni PHI S.r.l., società che non svolge funzioni operative.

Il Consiglio di Amministrazione di Xenia è composto da 7 membri, di cui 5 indipendenti. L'azionista di riferimento, Ercolino Ranieri, ricopre il ruolo di Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato.

A partire dalla seconda metà dell'esercizio 2015, a seguito della cessione del ramo d'azienda *business travel*, il focus delle attività si è esteso dalla fornitura di servizi di *accommodation* per team di servizio e distribuzione di servizi agli hotel per favorirne l'accesso al mercato B2B alla gestione diretta di hotel, con la prima acquisizione avvenuta a inizio del 2016.

Nel dettaglio, l'attività di Xenia è ad oggi strutturata su tre linee di business:

- **Travel Specialistico** (79% dei ricavi 2022) – è la BU che si occupa di organizzare l'intero processo di *accommodation* per i team di servizio delle imprese di trasporto, principalmente operanti nei segmenti aereo, cargo, ferroviario e marittimo.

- **Gestione Diretta** (20% dei ricavi 2022) – è la BU dedicata alla gestione di strutture alberghiere, sulla quale il management sta concentrando gli sforzi a supporto della crescita futura. Nel corso del 2022 la Società ha effettuato un'operazione di dismissione, per una gestione complessiva a fine esercizio di 7 strutture ricettive. Il tasso medio di occupazione è stato del 61% nel 2022 (con un range variabile tra il 47% e l'80%) rispetto al 47% nel 2021, grazie alla ripresa del settore post pandemia. Le principali criticità per lo sviluppo di questo segmento derivano dalla capacità di aumentare le performance delle singole strutture alberghiere e di disporre delle risorse finanziarie finalizzate ad interventi per il riposizionamento degli alberghi e l'acquisizione di strutture verso le quali una limitazione delle risorse finanziarie può rappresentare una barriera di accesso.

Accanto all'attività di gestione diretta di strutture alberghiere la Società ha introdotto, a partire dal 2020, servizi complementari quali la gestione di punti di ristorazione in prossimità degli hotel e la prestazione di servizi di consulenza nell'ambito di operazioni di natura straordinaria a supporto di operatori alberghieri terzi.

- **Distribuzione** (1% dei ricavi 2022) – è la BU dedicata alla fornitura ad alberghi indipendenti di soluzioni tecnologiche per la gestione dei canali di vendita B2B e altri servizi aggiuntivi (es. sistemi di *benchmarking*, sistemi integrati di informazioni di viaggio ecc.).

FINANCIALS

CONTO ECONOMICO (EURk)	FY 2020	FY 2021	FY 2022
FATTURATO	24.868,3	32.583,9	45.135,9
Δ % y-o-y	(36,8%)	31,0%	38,5%
EBITDA	(25,7)	833,4	3.414,1
% su fatturato	(0,1%)	2,6%	7,6%
EBIT	(451,2)	13,7	1.705,3
% su fatturato	(1,8%)	0,0%	3,8%
Saldo proventi/(oneri) finanziari (+/-)	(327,7)	(355,6)	(429,9)
RISULTATO D'ESERCIZIO	(649,2)	(321,6)	851,4
STRUTTURA PATRIMONIALE (EURk)	FY 2020	FY 2021	FY 2022
Capitale circolante netto	(3.348,2)	(5.196,0)	(7.282,6)
Immobilizzi materiali e immateriali netti	16.759,9	21.597,9	21.377,5
Immobilizzi finanziari	639,8	318,1	118,1
Altre attività / (passività)	560,4	61,4	1.731,4
Attività / (passività) destinate alla vendita (Fondi)	0,0	0,0	0,0
	(742,4)	(1.056,8)	(1.143,8)
CAPITALE INVESTITO NETTO	13.869,4	15.724,5	14.800,5
- Debito finanziario a m/l t.	15.879,6	17.187,4	15.340,5
- Debito finanziario a b.t.	1.419,7	2.667,9	3.522,0
- (Cassa & assimilati)	(4.700,5)	(5.774,1)	(6.909,7)
Debito Netto	12.598,8	14.081,2	11.952,8
Debiti verso Soci/Ibridi	0,0	0,0	0,0
Totale Patrimonio Netto	1.270,6	1.643,3	2.847,8
TOTALE COPERTURE	13.869,4	15.724,5	14.800,5
FLUSSI DI CASSA (EURk)	FY 2020	FY 2021	FY 2022
FFO	(141,9)	667,4	2.786,5
(Aumento)/Diminuzione del CCN (-/+)	771,4	1.960,8	2.206,8
Flusso di cassa operativo (CFO)	629,5	2.628,1	4.993,3
Capex (materiali e immateriali) (-)	(890,8)	(1.296,7)	(565,1)
% su fatturato	(3,6%)	(4,0%)	(1,3%)
Free Operating Cash Flow (FOCF)	(261,3)	1.331,4	4.428,3
Dividendi pagati (-)	0,0	0,0	0,0
Flusso di cassa lordo (FCF)	(797,9)	1.791,7	2.742,6
Variazione Debito Netto	(1.917,0)	(1.482,3)	2.128,4
Key Credit Metrics	FY 2020	FY 2021	FY 2022
Copertura			
EBITDA/Interessi Netti (x)	EBITDA neg.	2,3	7,9
(FFO + Interessi Netti Monetari)/(Interessi Netti Monetari) (x)	FFO neg.	2,9	7,5
EBITDA/Interessi Lordi (x)	EBITDA neg.	2,3	7,9
(FFO + Interessi Lordi Monetari)/(Interessi Lordi Monetari) (x)	FFO neg.	2,9	7,5
Leva			
Debito Lordo/(FFO + Interessi Lordi Monetari) (x)	FFO neg.	19,4	5,9
Debito Netto/(FFO + Interessi Netti Monetari) (x)	FFO neg.	13,8	3,7
Debito Lordo/EBITDA (x)	EBITDA neg.	23,8	5,5
Debito Netto/EBITDA (x)	EBITDA neg.	16,9	3,5
Struttura			
Debito Netto/Patrimonio Netto (x)	9,9	8,6	4,2
Debito Netto/Totale fonti (%)	90,8%	89,5%	80,8%
Debito Lordo/Patrimonio Netto (x)	13,6	12,1	6,6
Liquidità			
Cassa/Debito finanziario a b.t. (%)	331,1%	216,4%	196,2%
(Cassa + Linee disponibili)/Debito finanziario a b.t. (%)	331,1%	216,4%	196,2%
Altri ratio			
FCF/Debito finanziario a b.t. (%)	FCF neg.	67,2%	77,9%

Fonte: Elaborazioni CRIF Ratings su bilanci individuali di Xenia S.p.A. Società Benefit.

INFORMAZIONI LEGALI E REGOLAMENTARI

Informazioni da fornire ai sensi del Regolamento (CE) n. 1060/2009 sulle Agenzie di Rating del Credito e successivi aggiornamenti.

Tipologia di Rating del Credito	Il rating è stato sollecitato dall'Entità Valutata o da un Terzo Collegato pertanto CRIF Ratings ha percepito un compenso a fronte dell'esercizio analitico effettuato.
Responsabilità	CRIF Ratings S.r.l. con sede legale in Via M. Fantin 1/3, 40131 Bologna (Italia) Analista Principale: Ilenia Sabato, Rating Analyst - Rating Department Responsabile dell'approvazione del rating: Marco Bonsanto, Presidente del Comitato di Rating
Storia del rating	Data di prima emissione del rating: 28/04/2021 Data di ultimo aggiornamento del rating: 05/05/2023 Lista delle azioni di rating: https://www.crifratings.com/lista-rating/xenia-spa/
Metodologia, fattori ESG, categoria di rating e tassi storici di default	I fattori ESG hanno avuto un impatto neutrale sul merito di credito dell'Entità Valutata. Informazioni metodologiche usate per il rating, compresi la modalità in cui i fattori ESG sono considerati nella valutazione, la definizione della categoria di rating e la definizione di default, sono disponibili nel documento Corporate Rating Methodology del 17/05/2022 (https://www.crifratings.com/metodologia/). CRIF Ratings emette i propri rating sulla base di metodologie proprietarie indipendentemente sviluppate e validate. L'agenzia pertanto non utilizza metodologie sviluppate da altre agenzie di Rating del Gruppo CRIF ² . Informazioni relative ai tassi storici di default e loro interpretazione sono consultabili sul sito del CEREP (https://cerep.esma.europa.eu/). CRIF Ratings precisa che l'outlook indica la più probabile direzione del rating su un orizzonte temporale di 12-24 mesi.
Comunicazione del rating all'Entità Valutata prima della diffusione	Prima della diffusione, all'Entità Valutata è stata fornita l'opportunità di esaminare il rating e i rating drivers, includendo le principali ipotesi su cui il rating e l'outlook si basano. All'Entità Valutata sono state fornite 24 ore (giornata lavorativa piena) per poter segnalare eventuali errori materiali o appellarsi alla decisione del rating, fornendo ulteriori nuove informazioni a supporto della valutazione. A seguito della comunicazione, l'azione di rating non è stata modificata.
Conflitto di Interesse	L'azione di rating elaborata da CRIF Ratings è stata eseguita in modo indipendente. CRIF Ratings non ha rilevato sulla base delle proprie procedure nessun conflitto di interesse. Gli analisti, membri del comitato di rating coinvolti nel processo, gli azionisti di CRIF Ratings e coloro che sono in grado di esercitare un'influenza significativa sulle attività economiche dell'agenzia non hanno alcun conflitto d'interesse verso la Entità Richiedente/Terzo collegato e/o l'Entità Valutata. Qualora si rilevasse in futuro un potenziale conflitto di interesse in relazione ai soggetti sopra riportati, CRIF Ratings procede a dare opportuna informazione e se necessario a ritirare il rating.
Fonti informative consultate	Bilanci individuali dell'Entità Valutata, Sito web dell'Entità Valutata, Interviste con il management e altre informazioni confidenziali fornite dall'Entità Valutata, Fonte pubblica e proprietaria. CRIF Ratings considera soddisfacente la qualità delle informazioni disponibili sulla Entità Valutata. CRIF Ratings non è tuttavia responsabile della veridicità delle stesse e non svolge attività di audit sulle informazioni esaminate.
Servizi forniti all'Entità Richiedente da CRIF Ratings, D4V Services e CRIF S.p.A.	L'Entità Richiedente non ha ricevuto, direttamente e/o mediante uno dei suoi azionisti, le sue controllate o collegate altri servizi da CRIF Ratings e/o servizi di D4V Services e/o servizi di CRIF S.p.A.. Il legame di partecipazione deve essere esercitato per una quota diretta superiore al 20%.

DISCLAIMER

Il rating è una opinione indipendente fornita da CRIF Ratings S.r.l. ('CRIF Ratings') sul merito di credito dell'Entità Valutata e non rappresenta necessariamente una previsione di risultati futuri. I rating report, le azioni di rating e le altre informazioni rilevanti sono fornite "as is" cioè senza garanzia di alcun tipo. CRIF Ratings adotta tutte le misure necessarie a rilasciare rating basati su informazioni che CRIF Ratings considera complete e affidabili; ciò nonostante, CRIF Ratings non è responsabile dell'accuratezza delle informazioni usate per assegnare il rating e non svolge attività di audit su tali informazioni. Le azioni di rating sono effettuate sulla base di linee guida metodologiche definite da CRIF Ratings. CRIF Ratings si riserva il diritto di aggiornare o ritirare i rating in qualsiasi momento in accordo alle metodologie e processi interni. Il rating non costituisce una raccomandazione ad acquistare, vendere o mantenere titoli o altri strumenti finanziari emessi dal cliente stesso. I rating rilasciati da CRIF Ratings non sostituiscono l'esercizio di un giudizio indipendente e le valutazioni personali che devono essere effettuate da una qualsiasi terza parte. In nessuna circostanza CRIF Ratings, i suoi dipendenti, dirigenti e persone coinvolte nell'attività di rating possono essere ritenute responsabili nei confronti di una terza parte in conseguenza di qualsiasi danno e/o onere diretto o indiretto, incidentale o consequenziale derivanti dall'uso del rating emesso da CRIF Ratings.

² Si ricorda che all'interno del Gruppo CRIF è presente ICAP CRIF Società autorizzata da ESMA all'emissione di Rating del Credito.