

## RATING SUMMARY

**XENIA S.P.A. SOCIETÀ BENEFIT**  
 Servizi alberghieri / Italia

RATING EMITTENTE Long Term  
 OUTLOOK

**B**  
**STABILE**

Rating Solicited

## RATING RATIONALE

CRIF Ratings ('Agenzia') ha assegnato il Rating Emittente di Lungo Termine "B" a Xenia S.p.A. Società Benefit ("Xenia" o "Società"). L'Outlook è "Stabile".

La Società è attiva nel settore turistico-alberghiero e nel 2020<sup>1</sup> ha realizzato un fatturato di EUR 24,9m impiegando mediamente 73 dipendenti, tramite tre distinte business unit ('BU'): 'Servizi CAA' - accommodation di team di servizio rivolti principalmente a imprese di trasporto; 'Gestione Diretta' di strutture alberghiere; 'Distribuzione' - fornitura di soluzioni tecnologiche per la gestione dei canali di vendita B2B degli alberghi. A marzo 2021 Xenia ha modificato la propria ragione sociale da S.p.A. a S.p.A. Società Benefit, formalizzando il proprio impegno concreto in materia di *corporate social responsibility*.

## FINANCIAL SUMMARY

EURk	FY 2018	FY 2019	FY 2020 *
Fatturato	31.035	39.334	24.868
EBITDA	735	1.238	(26)
Saldo Proventi/(Oneri) Finanziari (+/-)	(188)	(332)	(328)
Risultato D'Esercizio	279	87	(649)
Debito Netto	(69)	10.682	12.599
EBITDA margin (%)	2%	3%	0%
EBITDA Gross Leverage (x)	3,8	11,9	EBITDA neg.
EBITDA Net Leverage (x)	n.s.	8,6	EBITDA neg.
EBITDA Gross Interests Coverage (x)	3,9	3,7	EBITDA neg.
EBITDA Net Interests Coverage (x)	3,9	3,7	EBITDA neg.
Debito Netto/Patrimonio Netto (x)	n.s.	8,1	9,9
Cassa/Debito finanziario a b.t. (%)	116%	123%	331%

Fonte: Elaborazioni CRIF Ratings su bilanci individuali di Xenia S.p.A. Società Benefit.  
 \* Dati preconsuntivi non ancora sottoposti ad approvazione in assemblea dei soci.

Il rating assegnato riflette principalmente i rischi connessi alle dinamiche dei settori alberghiero e del trasporto a cui la Società è esposta, fortemente impattati dagli effetti della pandemia da Covid-19 che ha determinato importanti limitazioni alla circolazione delle persone. Inoltre, il rating è influenzato dalla concentrazione del fatturato verso i clienti primari seppur si rilevi un trend di decrescita avviato già prima della pandemia (68% nel 2020 contro 60,5% nel 2019 ma 73% nel 2018). I rischi di business sono parzialmente mitigati dalla buona qualità creditizia e discreta visibilità sui ricavi futuri in relazione ai clienti della BU Servizi CAA, principalmente in virtù di accordi pluriennali esistenti, oltre che dalla maggiore resilienza dei risultati della stessa BU rispetto alla crisi del settore turistico. Nel 2020 Xenia ha registrato una flessione del fatturato di c. 37% y-o-y e un EBITDA sostanzialmente in pareggio, mostrando performance migliori rispetto agli operatori più esposti verso l'organizzazione di eventi e attività turistiche.

Ad ogni modo, CRIF Ratings rileva che la strategia messa in atto dalla Società, con un crescente focus sulla 'Gestione Diretta' a partire dal 2016, presenta un moderato rischio di esecuzione a causa delle prospettive incerte del settore di riferimento nel breve termine. Infatti, il perdurare dell'emergenza sanitaria produrrà impatti negativi sulle performance delle strutture alberghiere anche nel 2021, con prospettive di recupero incerte nelle tempistiche. 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.

A partire dal 2019, la struttura finanziaria della Società riflette la contabilizzazione secondo il principio IFRS 16 degli impegni derivanti dai contratti di locazione e/o affitto di ramo d'azienda delle strutture alberghiere. L'applicazione del principio determina la rilevazione di un significativo ammontare di debito implicito (pari a EUR 10,7m a fine 2020), seppur caratterizzato da un orizzonte temporale di lungo termine coerentemente con i contratti in essere, a fronte di un contributo ancora negativo in termini di EBITDA derivante dalla BU Gestione Diretta, che non può ancora essere considerata a regime a causa dell'emergenza sanitaria in corso.

L'Outlook Stabile riflette il soddisfacente profilo della liquidità che, secondo CRIF Ratings, permetterà a Xenia di far fronte agevolmente agli impegni finanziari previsti per il biennio 2021-2022, nonostante l'attuale momento di crisi del settore di riferimento e le prospettive ancora incerte in termini di recupero del PIL a livello sia italiano che internazionale. L'Agenzia anticipa che il progressivo allentamento degli impatti derivanti dall'emergenza sanitaria consentirà un'accelerazione del processo di deleverage nel medio termine. Nel 2020 la Società ha finalizzato una serie di operazioni di rifinanziamento, sfruttando le favorevoli condizioni presenti sul

## ANALISTI

Christian De Rose,  
 Associate Director – Rating  
 Department  
 Tel.: +39 0984 460 281  
 Email: [c.derose@crif.com](mailto:c.derose@crif.com)

Maria Stella Tedesco,  
 Junior Rating Specialist –  
 Rating Department  
 Email: [m.tedesco@crif.com](mailto:m.tedesco@crif.com)

<sup>1</sup> Dati preconsuntivi approvati dal Consiglio di Amministrazione ma non ancora sottoposti all'approvazione da parte dell'assemblea dei soci alla data della presente azione di rating.

mercato, con l'obiettivo di riequilibrare la struttura delle fonti di finanziamento su un orizzonte temporale più ampio e ridurre il ricorso a linee di credito di breve termine caratterizzate da un costo medio più elevato. Di conseguenza, a fine 2020 Xenia mostrava ampie disponibilità di cassa, pari a EUR 4,7m, il cui rapporto con i debiti finanziari in scadenza è migliorato a oltre 330% da circa 120% in media nel biennio precedente.

L'analisi di rating è basata sul bilancio individuale della Società in considerazione del fatto che né Xenia né la controllante PHI S.r.l. redigono un bilancio consolidato, non ricorrendone gli obblighi legali. PHI S.r.l. è una holding di partecipazioni che detiene il controllo di altre imprese anche attive nel settore turistico-alberghiero, che mostrano un'attività operativa molto limitata e non presentano situazioni debitorie rilevanti. Lo scenario di rating elaborato dall'Agenzia non incorpora eventuali operazioni straordinarie né l'emissione di nuovo debito.

## KEY RATING FACTORS

**Trasformazione in Società Benefit** – A marzo 2021 l'assemblea degli azionisti di Xenia ha approvato la trasformazione in "Società Benefit", con relativa modifica statutaria. In particolare, nello statuto societario è stata indicata la partnership con il Cottolengo<sup>2</sup> di Torino, ente benefico la cui *mission* è di prendersi cura delle persone indigenti e fragili includendo assistenza e cure sanitarie, a cui Xenia destinerà il 20% degli utili netti d'esercizio. L'operazione rappresenta un elemento distintivo per Xenia, essendo la prima società italiana nel settore turistico ad essersi impegnata nell'ambito di tematiche sociali, e si coniuga con la volontà di redigere il Bilancio di Sostenibilità a partire dall'esercizio 2021. CRIF Ratings sottolinea come i riflessi positivi sotto il profilo creditizio potranno essere tangibili sia nel segmento B2B che in quello B2C. La scelta di Xenia, infatti, incontra anche le scelte di sostenibilità dei propri clienti rafforzandone il posizionamento competitivo sul mercato. Inoltre, la destinazione di una parte dei guadagni in concrete iniziative sociali potrà essere sostenuta anche con politiche di pricing migliori.

**Diversificazione di business e piano industriale** – Anche a causa degli effetti della pandemia, il fatturato di Xenia del 2020 è in gran parte riferibile alla BU Servizi CAA (91% dei ricavi nel 2020 contro 86% nel 2019), di cui i clienti primari rappresentano il 68% dei ricavi complessivi 2020 rispetto al 60,5% nel 2019 e al 73% del 2018. Generalmente una scarsa diversificazione comporta un'elevata dipendenza dalle dinamiche del settore e/o dalle politiche dei principali clienti e potrebbe tradursi in una drastica flessione del fatturato in caso di mancato rinnovo degli accordi pluriennali. A mitigazione di questo rischio, CRIF Ratings rileva che la Società ha avviato negli ultimi anni un percorso di riposizionamento del proprio business, sia per una maggiore frammentazione del fatturato della BU Servizi CAA che per il contributo crescente della BU Gestione Diretta. Su quest'ultima, tuttavia, l'incertezza sull'evoluzione della domanda di servizi alberghieri, alla luce dell'attuale contesto di mercato, potrebbe tradursi in un ritardo nel raggiungimento dei risultati previsti dal piano industriale. Lo stesso prevede una crescita del fatturato ad un CAGR del 15% circa nel periodo 2021-2025 con un EBITDA margin in crescita fino a circa il 9%, performance che saranno guidate principalmente dall'acquisizione di nuovi hotel (fino a 20 nel 2025) nonché dal consolidamento e dallo sviluppo del portafoglio clienti dei Servizi CAA per il quale sono stati già avviati dei progetti di investimento.

**Settore di riferimento e prospettive future** – A livello globale il turismo è stato uno dei settori più impattati dalla pandemia di Covid-19. Si stima infatti per l'intero anno 2020<sup>3</sup> un calo medio delle presenze nelle strutture ricettive del 54% rispetto all'anno precedente (per una perdita complessiva di 236 milioni di presenze). In particolare, la flessione è stata più marcata per i flussi collegati alle presenze straniere (-71%) rispetto ai flussi collegati ai cittadini italiani (-37%). Parallelamente al calo delle presenze, per l'intero anno 2020 si è registrata una riduzione del fatturato dei servizi ricettivi del 55% rispetto allo scorso anno (per una perdita complessiva pari a EUR 15,5mld). Alla luce di ciò, l'Agenzia rileva delle criticità per

<sup>2</sup> Ente Morale Cottolengo Piccola Casa della Divina Provvidenza (anche conosciuta come 'Cottolengo', dal nome del suo fondatore S. Giuseppe Cottolengo) è un istituto che si occupa dell'assistenza agli ammalati, anziani, persone con disabilità fisiche e mentali e poveri senza fissa dimora.

<sup>3</sup> Fonte: Osservatorio Federalberghi (organizzazione nazionale che rappresenta le imprese turistico ricettive italiane, esponendo le esigenze e le proposte di quest'ultime nei confronti delle istituzioni e delle organizzazioni politiche, economiche e sindacali), "Audizione di Federalberghi sulla proposta di piano nazionale di ripresa e resilienza (Doc. XXVII, n. 18)", 27 Gennaio 2021.

la BU Gestione Diretta che ha chiuso il 2020 con un calo del fatturato (-74% y-o-y) e un EBITDA negativo. Il perdurare dell'emergenza sanitaria potrebbe incidere pesantemente sulle performance degli hotel di più recente acquisizione. La flessibilità del modello di business mitiga parzialmente il rischio derivante dal protrarsi della situazione di crisi sanitaria nonché il rischio d'esecuzione legato alla strategia di espansione in questo segmento.

**Marginalità operativa e metriche del credito** – Nel 2020 l'EBITDA di Xenia si è attestato a EUR -25k circa rispetto a EUR 1,2m nel 2019 (rispettivamente -0,1% e 3,1% sul fatturato). La marginalità operativa è stata fortemente impattata dalla pandemia, che a causa delle limitazioni alla circolazione ha determinato un ridotto tasso di occupazione delle camere (14% nel 2020 rispetto al 40% del 2019, considerando la media di tutte le strutture gestite). Inoltre, con il fine di preservare il capitale umano e al contempo contenere i costi operativi, la Società ha beneficiato parzialmente delle misure di CIGS nel corso del 2020. Escludendo il contributo della BU Gestione Diretta, infatti, l'EBITDA della Società si sarebbe attestato a c. EUR 1,4m nel 2020 da EUR 1,7m nel 2019 (-18% y-o-y) evidenziando elementi di resilienza nelle altre BU. Secondo CRIF Ratings, la profittabilità complessiva di Xenia continuerà ad essere penalizzata fintanto che i propri hotel non saranno a regime.

Alla luce delle performance negative l'analisi delle metriche creditizie per il 2020 non risulta significativa e l'Agenzia si attende che il rapporto tra il debito lordo e l'EBITDA resti aggressivo anche nel 2021 nonostante l'aspettativa di risultati positivi grazie al graduale allentamento degli impatti della pandemia da Covid-19 sul settore turistico-alberghiero, con aspettative di deleverage più marcato solo a partire dal 2022. CRIF Ratings segnala che gli indici di leva finanziaria e di struttura risentono della contabilizzazione dei debiti impliciti per leasing operativi e del debito Rent To Buy complessivamente pari a c. EUR 10,7m a fine 2020, al netto dei quali l'indebitamento effettivo di Xenia ammonterebbe a soli EUR 1,9m. Pertanto, considerando che l'applicazione dei principi IFRS determina una leva finanziaria strutturalmente più elevata, le metriche creditizie appaiono coerenti se si valuta l'ampio orizzonte temporale dei contratti di affitto dei rami d'azienda relativi agli hotel in gestione, nonché il periodo di startup necessario per il rilancio degli stessi. Nello scenario di rating elaborato dall'Agenzia si prevede un graduale miglioramento della leva supportata dalla generazione di cassa degli hotel a regime a partire dal 2022.

## RATING SENSITIVITIES

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

- EBITDA / Fatturato stabilmente superiore al 4%;
- Debito Lordo / EBITDA stabilmente inferiore a 8x.

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

- Protrarsi degli effetti negativi della pandemia da Covid-19 sul settore di riferimento anche nel 2021;
- EBITDA / Fatturato stabilmente inferiore al 2%;
- Debito Lordo / EBITDA stabilmente superiore a 11x;
- Cassa / Debito finanziario a breve termine stabilmente inferiore al 50%.

## PROFILO DELLA LIQUIDITA'

A fine 2020 le disponibilità liquide di Xenia si attestano in aumento a EUR 4,7m da EUR 4m a fine 2019, principalmente per effetto delle operazioni di rifinanziamento portate a termine nel corso dell'anno sfruttando le misure di sostegno alla liquidità previste dal governo italiano per contrastare gli impatti negativi della pandemia. Grazie ai nuovi finanziamenti ottenuti, supportati dalla garanzia MCC, la Società ha inoltre condotto un'operazione di riequilibrio della struttura finanziaria, dilazionando le scadenze su un orizzonte temporale di medio-lungo termine. Il primo riflesso positivo si osserva in termini di copertura dei debiti finanziari in scadenza entro 12

mesi tramite la cassa, che migliora a oltre 330% a fine 2020 da circa 120% a fine 2019. Al 31/12/2020 i debiti finanziari correnti erano rappresentati per EUR 574k da esposizioni verso banche e altri istituti finanziari e per EUR 845k relativo ai canoni di locazione e affitto di ramo d'azienda per il 2021.

L'esposizione verso i clienti primari genera un fabbisogno finanziario connesso al meccanismo dello split payment dell'IVA, che richiede il mantenimento di linee di credito dedicate. In tal senso, le citate operazioni di rifinanziamento hanno permesso di migliorare la flessibilità finanziaria di Xenia, che a fine dicembre 2020 presentava linee di credito bancarie per un totale accordato di EUR 2,15m (a fine 2019 le linee erano interamente utilizzate). Infine, con i nuovi finanziamenti ottenuti con un tasso d'interesse mediamente dell'1,6% si registra un deciso abbattimento del costo del debito, a fronte di un tasso superiore al 4% (a cui si sommano le commissioni bancarie) previsto per le linee di anticipo fatture.

CRIF Ratings ritiene che le fonti di liquidità di Xenia siano pienamente sufficienti a far fronte al fabbisogno finanziario connesso ai flussi di cassa negativi attesi per il 2021, anno in cui gli effetti dell'emergenza sanitaria in atto continueranno a penalizzare le performance del settore turistico-alberghiero. Nel medio termine il rischio di rifinanziamento appare contenuto, anche alla luce delle aspettative dell'Agenzia circa un ritorno in positivo dei flussi di cassa a partire dal 2022 in linea con l'evidenza storica.

## PROFILO SOCIETARIO

Xenia Hôtellerie Solution S.p.A. Società Benefit (in breve Xenia S.p.A. SB) ha sede a Guardiagrele (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..

Quest'ultima ha investimenti in società che svolgono servizi di supporto principalmente in favore di Xenia. Tra queste si segnala Xenia Balkan, una società di diritto albanese con sede a Tirana che gestisce l'operatività per i clienti della BU Servizi CAA. Xenia S.p.A. SB detiene: i) il 100% di una società di diritto inglese, Xenia International Ltd, costituita per la promozione e la vendita dei servizi di Xenia al di fuori del mercato domestico; ii) il 100% di PHI Hotelier Suisse S.A., una società di diritto svizzero che rappresenta il riferimento per eventuali implementazioni del progetto PHI Hotels all'estero.

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 maggio 2015 la Società ha venduto il ramo d'azienda business travel che gestiva dal 1992 e aveva raggiunto un fatturato annuo di circa EUR 40m fornendo servizi di prenotazioni alberghiere per aziende. Il focus delle attività si è quindi spostato sulla fornitura di servizi di accommodation per team di servizio, e poi a partire dal 2016 sulla gestione diretta di hotel e sulla distribuzione di servizi agli hotel per favorire l'accesso al mercato B2B.

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

- **Servizi CAA** (91% dei ricavi 2020) – è la BU che si occupa di organizzare soluzioni di accommodation per i team di servizio delle imprese di trasporto, principalmente operanti nel segmento aereo, cargo, ferroviario e marittimo, del quale Xenia è uno degli operatori specializzati dell'Europa continentale. Come dimostrano le performance nel 2020 della BU, il segmento ha mostrato una maggiore resilienza durante la pandemia Covid-19 e rappresenta pertanto, secondo l'Agenzia, un elemento di stabilità per la Società nel medio termine seppur con alcune criticità;
- **Gestione Diretta** (6,4% dei ricavi 2020) – è la BU dedicata alla gestione di strutture alberghiere, sulla quale il management sta concentrando gli sforzi a supporto della crescita futura. A febbraio 2021 la Società ha acquisito la gestione dell'ultimo di 8 alberghi in totale (6 a fine 2019) in prevalenza di categoria 4 stelle, per un totale di 408 camere. Il tasso medio di occupazione degli hotel è stato del 14% circa nel 2020 (con punte tra il 22% e il 31% per

alcuni hotel) rispetto al 40% nel 2019 (con punte attorno al 60-65%). Nell'attività di gestione degli hotel, Xenia occupa una posizione di mercato marginale se paragonata alle grandi catene alberghiere. La competizione è di tipo territoriale a livello di singolo hotel ed è correlata alla location, livello di servizio e relativa tipologia di clientela (business e/o leisure). 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 necessarie per intervenire nel riposizionamento degli alberghi.

Accanto all'attività di gestione diretta di strutture alberghiere la Società ha introdotto, a partire dal 2020, servizi complementari quali: (i) gestione di punti di ristorazione in prossimità degli hotel, (ii) prestazione di servizi di consulenza nell'ambito delle operazioni di finanza straordinaria per supportare l'acquisizione di complessi alberghieri, (iii) consulenza per operazioni di compravendita di cui al punto precedente;

- **Distribuzione** (0,8% dei ricavi 2020) – è la BU dedicata alla fornitura ad alberghi indipendenti di soluzioni tecnologiche per la gestione dei canali di vendita B2B e altri servizi addizionali (es. sistemi di benchmarking, sistemi integrati di informazioni di viaggio, ecc.).

## FINANCIALS

CONTO ECONOMICO (EURk)	FY 2018	FY 2019	FY 2020 *
<b>FATTURATO</b>	<b>31.035,2</b>	<b>39.334,0</b>	<b>24.868,3</b>
Δ % y-o-y	17,0%	26,7%	(36,8%)
<b>EBITDA</b>	<b>735,5</b>	<b>1.238,0</b>	<b>(25,7)</b>
% su fatturato	2,4%	3,1%	(0,1%)
<b>EBIT</b>	<b>610,7</b>	<b>409,9</b>	<b>(451,2)</b>
% su fatturato	2,0%	1,0%	(1,8%)
Saldo proventi/(oneri) finanziari (+/-)	(188,3)	(331,7)	(327,7)
<b>RISULTATO D'ESERCIZIO</b>	<b>279,4</b>	<b>87,0</b>	<b>(649,2)</b>
STRUTTURA PATRIMONIALE (EURk)	FY 2018	FY 2019	FY 2020 *
Capitale circolante netto	(1.752,4)	(2.726,2)	(3.348,2)
% su fatturato	(5,6%)	(6,9%)	(13,5%)
Immobilizzi materiali e immateriali netti	2.170,0	14.487,1	16.759,9
Immobilizzi finanziari	822,8	733,9	639,8
Altre attività / (passività)	559,6	72,1	560,4
Attività / (passività) destinate alla vendita (Fondi)	0,0	0,0	0,0
	(597,2)	(565,7)	(742,4)
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>1.202,7</b>	<b>12.001,2</b>	<b>13.869,4</b>
- Debito finanziario a m/l t.	331,9	11.437,4	15.879,6
- Debito finanziario a b.t.	2.467,7	3.268,6	1.419,7
- (Cassa & assimilati)	(2.868,5)	(4.024,1)	(4.700,5)
<b>Debito Lordo</b>	<b>2.799,7</b>	<b>14.705,9</b>	<b>17.299,4</b>
<b>Debito Netto</b>	<b>(68,8)</b>	<b>10.681,8</b>	<b>12.598,8</b>
<b>Totale Patrimonio Netto</b>	<b>1.271,5</b>	<b>1.319,4</b>	<b>1.270,6</b>
<b>TOTALE COPERTURE</b>	<b>1.202,7</b>	<b>12.001,2</b>	<b>13.869,4</b>
FLUSSI DI CASSA (EURk)	FY 2018	FY 2019	FY 2020 *
<b>FFO</b>	<b>589,4</b>	<b>1.227,8</b>	<b>(141,9)</b>
(Aumento)/Diminuzione del CCN (-/+)	185,4	613,3	771,4
<b>Flusso di cassa operativo (CFO)</b>	<b>774,8</b>	<b>1.841,1</b>	<b>629,5</b>
Capex (materiali e immateriali) (-)	(517,7)	(680,3)	(890,8)
% su fatturato	(1,7%)	(1,7%)	(3,6%)
<b>Free Operating Cash Flow (FOCF)</b>	<b>257,1</b>	<b>1.160,8</b>	<b>(261,3)</b>
Dividendi pagati (-)	0,0	0,0	0,0
<b>Flusso di cassa lordo (FCF)</b>	<b>163,7</b>	<b>1.161,7</b>	<b>(797,9)</b>
<b>Variazione Debito Netto</b>	<b>1.003,7</b>	<b>(10.750,6)</b>	<b>(1.917,0)</b>
Key Credit Metrics	FY 2018	FY 2019	FY 2020 *
<b>Copertura</b>			
EBITDA/Interessi Netti (x)	3,9	3,7	EBITDA neg.
(FFO + Interessi Netti Monetari)/(Interessi Netti Monetari) (x)	4,6	7,2	FFO neg.
EBITDA/Interessi Lordi (x)	3,9	3,7	EBITDA neg.
(FFO + Interessi Lordi Monetari)/(Interessi Lordi Monetari) (x)	4,1	6,5	FFO neg.
<b>Leva</b>			
Debito Lordo/(FFO + Interessi Lordi Monetari) (x)	3,6	10,1	FFO neg.
Debito Netto/(FFO + Interessi Netti Monetari) (x)	n.s.	7,5	FFO neg.
Debito Lordo/EBITDA (x)	3,8	11,9	EBITDA neg.
Debito Netto/EBITDA (x)	n.s.	8,6	EBITDA neg.
<b>Struttura</b>			
Debito Netto/Patrimonio Netto (x)	n.s.	8,1	9,9
Debito Netto/Totale fonti (%)	n.s.	89,0%	90,8%
Debito Lordo/Patrimonio Netto (x)	2,2	11,1	13,6
<b>Liquidità</b>			
Cassa/Debito finanziario a b.t. (%)	116,2%	123,1%	331,1%
(Cassa + Linee disponibili)/Debito finanziario a b.t. (%)	116,2%	143,0%	482,5%

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

\* Dati preconsuntivi non ancora sottoposti ad approvazione in assemblea dei soci.

NB: a partire dal 2019 la Società ha applicato il principio contabile IFRS 16, pertanto i dati 2018 non risultano pienamente comparabili con il biennio 2019-2020.

## INFORMAZIONI LEGALI E REGOLAMENTARI

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

<b>Tipologia di Rating del Credito</b>	<b>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.</b>
<b>Responsabilità</b>	CRIF Ratings S.r.l. con sede legale in Via M. Fantin 1/3, 40131 Bologna (Italia)  Analista Principale: Christian De Rose, Associate Director - Rating Department Responsabile dell'approvazione del rating: Marco Bonsanto, Presidente del Comitato di Rating
<b>Storia del rating</b>	Data di prima emissione del rating: 28/04/2021  Data di ultimo aggiornamento del rating: -  Lista delle azioni di rating: <a href="https://www.crifratings.com/lista-rating/xenia-spa/">https://www.crifratings.com/lista-rating/xenia-spa/</a>
<b>Metodologia, fattori ESG, categoria di rating e tassi storici di default</b>	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 28/04/2020 ( <a href="https://www.crifratings.com/metodologia/">https://www.crifratings.com/metodologia/</a> ). Informazioni relative ai tassi storici di default e loro interpretazione sono consultabili sul sito del CEREP ( <a href="https://cerep.esma.europa.eu/">https://cerep.esma.europa.eu/</a> ). CRIF Ratings precisa che l'outlook indica la più probabile direzione del rating su un orizzonte temporale di 12-24 mesi.
<b>Comunicazione del rating all'Entità Valutata prima della diffusione</b>	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. L'Entità Valutata ha confermato per iscritto prima della scadenza delle 24 ore – giornata lavorativa piena-, che non ha identificato errori materiali quindi, a seguito della comunicazione, il rating e l'outlook non sono stati modificati.
<b>Conflitto di Interesse</b>	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.
<b>Fonti informative consultate</b>	Bilanci individuali dell'Entità Valutata, Sito web dell'Entità Valutata, Bilanci delle principali società controllate e correlate, 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.
<b>Servizi forniti all'Entità Richiedente da CRIF Ratings, D4V Services e CRIF S.p.A.</b>	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.*