

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B2.1
di **Ricci S.p.A.**

Roma (RM) - Via Orazio, 30 - Italia

Cerved Rating Agency in data 05/07/2018 ha confermato il rating B2.1 di Ricci S.p.A.

Prima emissione del rating: 22/05/2017

La società è stata fondata nel 1986 dai soci Mario Ricci e Tullio Ricci, nella sua prima forma giuridica "Impresa Ricci S.n.c. di Ricci Mario e Tullio". L'impresa si afferma nel campo delle costruzioni dapprima nell'hinterland di Roma, registrando una crescita significativa dal 1991 con l'aggiudicazione di interventi di manutenzione del patrimonio immobiliare di Assicurazioni Generali ed oggi in qualità di General Contractor.

Fattori di rating (Key rating factors)

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

Ricci S.p.A. è specializzata nella progettazione, realizzazione, ristrutturazione e manutenzione nel comparto edile. Il know-how acquisito le consente di operare in diversi settori: Hotel & Resort (realizzazioni nel settore fashion resort & design Hotel), Terziario Direzionale (realizzazioni e ristrutturazioni su edifici commerciali ed uffici), Espositivo Spettacolo (interventi su strutture esistenti nel settore dello spettacolo e intrattenimento), Automotive (realizzazioni per la rivendita di auto), Industriale (lavori di consolidamento strutturali e nuove realizzazioni), Residenziale dall'elevato valore architettonico. La società si specializza anche nel rafforzamento degli immobili a rischio sismico dislocati in aree ad elevata criticità idrogeologica, rischio attualmente oggetto di attenta revisione all'interno dei Regolamenti Edilizi Comunali per l'attività di prevenzione, con importanti opportunità per le società del settore. Ricci S.p.A. ha sviluppato un Metodo per la valutazione del rischio sismico degli immobili e la misurazione del danno atteso e per le attività di adeguamento sismico di immobili esistenti che la rendono maggiormente competitiva nel mercato.

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

Dal bilancio d'esercizio chiuso al 31/12/2017 emerge un Valore della Produzione pari a 20,7 mln di euro, stabile rispetto all'esercizio precedente (VdP 2016 pari a 20,2 mln di euro). L'EBITDA Adj (compresa la svalutazione crediti e al netto delle poste straordinarie e dei canoni di leasing) risulta in linea con l'esercizio precedente attestandosi a 1,8 mln di euro, con l'EBITDA margin Adj calcolato in relazione al VdP che passa da 8,83% a 8,75%; tale dinamica è dovuta principalmente alla maggiore incidenza dei costi d'acquisto della materia prima, per il blocco di alcuni cantieri riferiti a grandi commesse e per alcune varianti effettuate sulle commesse RFI, e dei costi del personale, dovuto principalmente all'incremento del personale tecnico e amministrativo nei processi di gestione e controllo del business. Al 31/12/2017 Ricci S.p.A. ottiene un Utile d'esercizio pari a 208 mila euro. La società fa registrare un Patrimonio Netto pari a 5,3 mln di euro, con un Quoziente di struttura di primo livello pari a 0,57 ed un Indice di Indipendenza Finanziaria pari all'8%. Al 31/12/2017 si registra un Indebitamento Finanziario Netto Adjusted (compresi i debiti per leasing e i debiti tributari esigibili oltre i 12 mesi) pari a 11,3 mln di euro in aumento rispetto all'esercizio precedente (8,3 mln di euro nel 2016). Tale aumento è dovuto principalmente al maggior utilizzo delle linee bancarie a breve termine (per lo più autoliquidanti), che passano da 3,8 a 5,4 mln di euro a fronte di un maggior fabbisogno a livello di Capitale Circolante. Si sottolinea a questo proposito che la società sta valutando concretamente l'emissione di un minibond a sostegno del piano di

investimenti, basato su una crescita organica della struttura ed un'espansione per linee esterne. I principali indicatori economico finanziari, IFN Adj/PN e IFN Adj/EBITDA Adj, si attestano rispettivamente a 2,12x (1,62x nel 2016) e 6,25x (4,64x nel 2016). Per il 2018 è previsto un incremento del VdP a circa 30 milioni di euro, con un lieve incremento delle marginalità operative a circa il 10% ed un IFN in lieve aumento rispetto al 2017 in relazione agli investimenti previsti.

- **Liquidità (Liquidity)**

La Società ha registrato nel 2017 un Cash Flow Operativo Netto negativo per 2,5 mln di euro, decisamente inferiore rispetto all'apporto di liquidità avuto nel 2016 (527 mila euro). Infatti, nel 2017, pur avendo mantenuto una positiva capacità di generare cassa dalla gestione caratteristica, si rileva un drenaggio di liquidità nelle dinamiche di gestione del circolante per il SAL di talune commesse pluriennali. Il Free Cash Flow risulta negativo per 2,9 mln di euro. La liquidità generata dalla gestione operativa anche nel 2018 sarà strettamente legata allo stato avanzamento delle commesse.

Fattori di rischio (Key risk factors)

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

La prolungata crisi del mercato delle costruzioni ha mutato le caratteristiche del settore e determina una costante riduzione del numero di operatori. Innovazione tecnologica e del processo produttivo unitamente ad un'attenta selezione della clientela nel settore bancario e finanziario consentono a Ricci S.p.A. una maggiore competitività.

- **Rischio operativo (Operational risk)**

La società presta attenzione alle problematiche inerenti l'ambiente e la qualità della sicurezza sul lavoro e ne gestisce i relativi rischi concretizzando le relative certificazioni. Le aziende del settore inoltre fronteggiano il rischio relativo alla responsabilità solidale nei confronti dei dipendenti dei subappaltatori. La Società dal 2017 ha inoltre adottato il modello di organizzazione, gestione e controllo in conformità ai dettami del D.L. 231/01 ed ottenuto il rating di legalità.

- **Rischio finanziario (Financial risk)**

L'azienda risulta esposta al rischio di liquidità in relazione all'adempimento delle obbligazioni nei confronti dei fornitori e degli istituti finanziari. La società, oltre a percepire gli acconti mensili dai clienti in base ai SAL, ha accesso a linee di credito adeguate per lo smobilizzo dei crediti e per le necessità correnti. L'indebitamento è essenzialmente di carattere autoliquidante. Il rischio di credito risulta limitato in conseguenza dell'elevato standing creditizio delle aziende clienti.

Assunzioni di rating (Rating assumptions)

- Incremento del Valore della Produzione a circa 30 mln di euro, con un EBITDA margin intorno al 10%
- IFN che dovrebbe lievemente aumentare in ragione degli investimenti previsti nell'esercizio
- CFON in miglioramento per l'ultimazione di importanti commesse in essere

Sensibilità di rating (Rating sensitivities)

- Il miglioramento degli indici di sostenibilità ($IFN/EBITDA \leq 3,5$ e $IFN/PN \leq 1,5$) e della gestione dei flussi di cassa operativi potrebbe determinare un upgrade del merito creditizio.
- Il peggioramento dell'attuale assetto finanziario, unitamente al mancato raggiungimento dei risultati economici stimati, potrebbe comportare un downgrade del merito creditizio.

La metodologia utilizzata è consultabile sul sito di Cerved Rating Agency – www.ratingagency.cerved.com

Analista Responsabile: Maria Mingari – maria.mingari@cerved.com

Presidente del Comitato di Rating: Cristina Zuddas – 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.