

CRIF Ratings conferma il rating emittente di lungo termine "B" a Ricci S.p.A.. L'outlook è "Stabile".

Bologna, 17 marzo 2023 - Ore 12:20 locali

CRIF Ratings ("Agenzia") ha confermato il rating emittente di lungo termine "B" a Ricci S.p.A. ("Ricci" o "Società"). L'outlook è "Stabile".

Ricci è una società fondata a Roma negli anni '80, operante nel settore dell'edilizia e in particolare nel segmento delle ristrutturazioni di edifici a uso civile o industriale e di immobili di pregio storico in qualità di general contractor, con un fatturato netto di EUR 39,1m nel 2021 e 63 dipendenti.

La conferma del rating riflette il consolidamento della strategia di crescita della Società nel corso del biennio 2021-2022, che negli ultimi anni ha previsto una sempre maggiore esposizione verso commesse di più alto importo e margine rispetto alla media storica. Ciò è confermato dall'aumento del success rate (tasso di aggiudicazione delle gare) al 27% nel 2022 (media storica del 15%), che ha portato a un portafoglio lavori pari a circa EUR 109m a fine 2022 (EUR 58m a fine 2021). Ciononostante, l'Agenzia rileva come la Società sia esposta a un rischio di esecuzione della suddetta strategia di crescita legato sia al maggiore fabbisogno finanziario necessario per il regolare avanzamento delle commesse che ai maggiori volumi di lavorazione rispetto alle evidenze storiche. Il rating incorpora, inoltre, i tipici rischi derivanti dall'esposizione alla ciclicità del settore delle costruzioni. Nello specifico, la Società opera esclusivamente sul mercato italiano, caratterizzato da un'offerta altamente frammentata, mostrando dimensioni operative modeste e un EBITDA margin pari in media al 2,4% nel biennio 2020-2021. Tali rischi di business sono parzialmente mitigati dalla soddisfacente qualità del portafoglio clienti, composto da committenti italiani di primario standing creditizio, nonché dalla discreta visibilità sui ricavi futuri grazie al portafoglio lavori pari a circa 1,5x il fatturato nel 2021.

Il rating tiene inoltre conto di un profilo finanziario che nel complesso presenta alcune debolezze. In particolare, l'Agenzia rileva un profilo della liquidità debole principalmente per effetto della volatilità dei flussi di cassa, legata alle dinamiche del capitale circolante in relazione ai lavori in portafoglio. L'andamento dei flussi di cassa risulta influenzato, inoltre, dal sostegno finanziario che Ricci ha a vario titolo garantito alle proprie controllate e collegate nel corso degli anni a supporto delle rispettive iniziative che, tuttavia, contribuiranno alla generazione di flussi positivi solo nel medio-lungo termine. Tali fattori hanno portato a un incremento del debito lordo e netto a fine 2021, rispettivamente pari a EUR 14,4m ed EUR 10,4m (da EUR 10,6m ed EUR 8,4m a fine 2020), e a un conseguente peggioramento degli indicatori di leva su base EBITDA. Nello specifico, la leva finanziaria lorda e netta si sono attestata rispettivamente a 14,8x e 10,6x a fine 2021 da 11,5x e 9,1x a fine 2020, livelli che appaiono particolarmente aggressivi anche in relazione ai dati di riferimento settoriale. A parziale mitigazione di tali rischi si rileva un'adeguata struttura del capitale, caratterizzata da una situazione di equilibrio tra mezzi propri e debito netto e da un profilo di scadenze orientato sul medio-lungo termine.

L'outlook Stabile riflette le aspettative dell'Agenzia circa la capacità della Società di preservare la marginalità operativa nell'esercizio 2022, grazie al ribaltamento sui clienti finali degli aumenti dei costi di energia e materie prime dovuti all'attuale contesto macroeconomico. Nei successivi 24 mesi il consolidamento della strategia di crescita del business porterà, secondo le stime dell'Agenzia, a una graduale crescita del fatturato con conseguenti effetti positivi su EBITDA ed EBITDA margin, grazie alla migliore copertura dei costi fissi garantita dai maggiori lavori svolti. Nonostante il miglioramento atteso degli indicatori di leva finanziaria lorda e netta, questi ultimi resteranno ancora su livelli aggressivi nei prossimi 18-24 mesi. Il rischio di rifinanziamento appare comunque contenuto e mitigato dalla presenza di margini disponibili sulle linee di credito a supporto dei fabbisogni di circolante. L'outlook Stabile, inoltre, beneficia della mancata esposizione della Società ai rischi derivanti dall'applicabilità degli incentivi governativi quali il Superbonus 110%, anche a seguito dell'entrata in vigore del Decreto Legge n. 11 del 16 febbraio 2023.

Lo scenario di rating non incorpora eventuali operazioni straordinarie né potenziali ripercussioni negative derivanti da un ulteriore inasprimento delle tensioni geopolitiche internazionali e del contesto macroeconomico.

Rating Sensitivities

Trigger Positivi – Eventi futuri che potrebbero, individualmente o collettivamente, avere un impatto positivo sul rating e/o sull'outlook di Ricci:

- Debito Lordo / EBITDA < 6x su base stabile;
- EBITDA margin > 5% su base stabile, al netto di poste straordinarie;
- Cassa / Debito finanziario a b.t. > 50% su base stabile;
- Ordini acquisiti / Fatturato > 1,5x su base stabile.

Trigger Negativi – Eventi futuri che potrebbero, individualmente o collettivamente, avere un impatto positivo sul rating e/o sull'outlook di Ricci:

- Debito Netto / Patrimonio Netto > 1,5x su base stabile;
- Cassa / Debito finanziario a b.t. < 20% su base stabile;
- EBITDA / Interessi Netti < 2x su base stabile;
- EBITDA margin < 2,5% su base stabile.

Profilo della società

Ricci S.p.A., con sede a Roma, è stata fondata da Mario e Tullio Ricci nel 1986 ed è attiva nel settore delle costruzioni. Oggi Ricci, con un fatturato netto di EUR 39,1m nel 2021, è specializzata nella realizzazione e/o ristrutturazione di opere edili pubbliche e private per conto di primari committenti, occupandosi altresì del restauro conservativo di immobili caratterizzati da un significativo pregio storico e/o artistico.

Per maggiori informazioni, si rimanda al Rating Update.

Contatti

Analista principale

Ilenia Sabato, *Rating Analyst*
Rating Department
Tel.: +39-051.417 5037
Email: i.sabato@crif.com

Ufficio stampa

Email: ufficiostampa@crif.com

Analista secondario

Rossella Medaglia, *Rating Specialist*
Rating Department
Tel.: +39-0984.460.298
Email: r.medaglia@crif.com

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: 16/03/2022 Data di ultimo aggiornamento: 17/03/2023 Lista delle azioni di rating: https://www.crifratings.com/lista-rating/ricci-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 ¹ . 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 e delle sue principali società controllate, Sito web dell'Entità Valutata, Informazioni confidenziali fornite dall'Entità Valutata, Interviste con il management dell'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 considera complete e affidabili; ciò nonostante, CRIF Ratings non è responsabile dell'accuratezza delle informazioni utilizzate per assegnare il rating e non svolge attività di audit su tali informazioni. Le azioni di rating sono effettuate sulla base delle 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 dall'Entità Valutata. I rating emessi 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, derivante dall'uso del rating emesso da CRIF Ratings.

¹ Si ricorda che all'interno del Gruppo CRIF è presente ICAP CRIF Società autorizzata da ESMA all'emissione di Rating del Credito.