

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 05/07/2019 ha confermato il rating B2.1 di Ricci S.p.A.

Prima emissione del rating: 22/05/2017

Ricci S.p.A. è stata fondata nel 1986 dai soci Mario Ricci e Tullio Ricci. L'impresa si è affermata nel campo delle costruzioni registrando una crescita significativa dal 1991, con l'aggiudicazione di interventi di manutenzione del patrimonio immobiliare di Assicurazioni Generali. Ricci oggi opera sul mercato quale General Contractor e come Hotel Constructor.

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: "Hospitality" (realizzazioni nel settore fashion resort & design Hotel) per conto di clienti di elevato standing, "Terziario Direzionale" (realizzazioni e ristrutturazioni su edifici commerciali ed uffici), "Espositivo Spettacolo" (interventi su strutture esistenti nel settore dello spettacolo e intrattenimento), "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. Ricci S.p.A. ha sviluppato un Metodo per la valutazione del rischio sismico degli immobili e per la misurazione del danno atteso, finalizzato alle attività di adeguamento e prevenzione del rischio sismico.

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

Dal bilancio d'esercizio chiuso al 31/12/2018 si evince un Valore della Produzione (VdP) pari a 33,0 milioni di euro, in netto aumento rispetto all'esercizio precedente (20,7 milioni di euro). Tale dinamica è ascrivibile principalmente all'importante incremento del portafoglio commesse tra il 2017 e 2018 e per lo Stato Avanzamento Lavori delle commesse RFI. Nel 2018 si è tuttavia registrata un'importante contrazione dell'EBITDA margin Adjusted, passando dall'8,3% al 3,6%, principalmente a causa dell'impatto delle varianti nelle commesse con RFI (soprattutto il Nodo Monza-Milano-Chiasso), unitamente ai minori margini previsti su alcune commesse con clientela bancaria a fini strategico-commerciali. Nonostante il calo dell'incidenza degli oneri finanziari rispetto al VdP, l'importante decremento dell'EBIT Adj ha generato un peggioramento dell'EBIT interest coverage ratio attestandosi a 1,63x (2,52x nel 2017). Al netto delle poste non ricorrenti Ricci S.p.A. ottiene nel 2018 un Utile pari a 635 mila euro (208 mila euro del 2017). Al 31/12/2018 si registra una Posizione Finanziaria Netta Adjusted (compresi i debiti per leasing e i debiti tributari esigibili oltre i 12 mesi) pari a 11,7 milioni di euro, in lieve aumento rispetto all'esercizio precedente (11,3 milioni di euro nel 2017). Tale dinamica è ascrivibile ad un maggior ricorso a forme di finanziamento a breve termine autoliquidanti e factoring, a fronte di un maggior fabbisogno a livello di Capitale Circolante, per le più lunghe tempistiche di incasso registrate sulle commesse RFI. Si sottolinea infine che il Bond di 1,181 milioni di euro emesso a settembre è stato funzionale all'assunzione di risorse specializzate nella nuova BU Hospitality. I principali indicatori economico finanziari, PFN Adj/PN e PFN Adj/EBITDA Adj, si attestano rispettivamente a 1,97x (2,13x nel 2017) e 10,01x (6,26x nel 2017). Per il 2019 è atteso un VdP pari a circa 35,1 milioni di euro, con una marginalità che dovrebbe aumentare fino a circa il 5%, ed una PFN in lieve riduzione attestandosi a 11,2 milioni di euro.

- **Liquidità (Liquidity)**

Nel 2018 il Cash Flow Operativo Netto è negativo per circa 945 mila euro, in ragione dei minori margini conseguiti, rispetto all'incremento del VdP, e dall'assorbimento del Capitale Circolante, seppur in miglioramento rispetto all'esercizio precedente. Il fabbisogno finanziario è stato coperto principalmente con debito finanziario, portando ad un incremento della PFN. Per il 2019 è atteso un miglioramento dei flussi di cassa operativi, seppur ancora influenzati dalle commesse con RFI, grazie ad una marginalità attesa in crescita.

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 unitamente ad un'attenta selezione della clientela nel settore bancario, finanziario e dell'Hospitality di lusso consentono a Ricci S.p.A. una maggiore competitività.

- **Rischio operativo (Operational risk)**

La società presta attenzione alle problematiche inerenti l'ambiente e la sicurezza sul lavoro e ne gestisce i relativi rischi concretizzando le relative certificazioni. L'azienda è soggetta al rischio relativo alla responsabilità solidale nei confronti dei dipendenti dei subappaltatori. Ricci S.p.A. dal 2017 ha inoltre adottato il modello di organizzazione, gestione e controllo in conformità ai dettami del D.L. 231/01 e ha conseguito il rating di legalità; la società nel 2019 ha ottenuto anche la certificazione SA 8000 relativa alla responsabilità sociale di impresa.

- **Rischio finanziario (Financial risk)**

L'azienda risulta esposta al rischio di liquidità in relazione ai tempi di approvazione dei SAL dai committenti che espongono la società ad un periodico fabbisogno di cassa. La società fronteggia tale rischio attraverso 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)

- Consolidamento del VdP nel 2019 a circa 35,1 milioni di euro, con un EBITDA margin intorno al 5%
- PFN in lieve calo a circa 11,2 milioni di euro, a fronte del rimborso finale dei debiti tributari rateizzati
- Flussi di cassa operativi in miglioramento, seppur negativi in quanto ancora influenzati dalle commesse con RFI

Sensibilità di rating (Rating sensitivities)

- Il miglioramento degli indici di sostenibilità (PFN Adj/EBITDA Adj $\leq 4,0x$ e PFN Adj/PN $\leq 1,5x$) 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.