

COMUNICAZIONE DI RATING

Cerved Rating Agency S.p.A. alza a

B2.1

il rating pubblico di **Ricci S.p.A.**

Roma (RM) – Via Luigi Schiavonetti 270/300 – Italia

Cerved Rating Agency in data 31/07/2021 ha modificato il rating di Ricci S.p.A. da B2.2 a B2.1

Prima emissione del rating: 22/05/2017

Ricci S.p.A. (di seguito Ricci, la Società) è stata fondata nel 1986 dai soci Mario Ricci e Tullio Ricci. La Società è specializzata in attività di 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" (la vori di consolidamento strutturali e nuove realizzazioni), "Residenziale" dall'elevato valore architettonico. Ricci oggi opera sul mercato quale General Contractor e come Hotel Constructor.

FATTORI DI RATING

L'upgrade del rating riflette: (i) il mantenimento di un cospicuo *backlog* commesse composto principalmente da clientela privata di elevato standing; (ii) le performance economiche e reddituali in miglioramento, nonostante il rallentamento del settore delle costruzioni causato dall'emergenza pandemica; (iii) la generazione di flussi di cassa positivi nel FY20, che si è riflessa in una contrazione della Posizione Finanziaria Netta. In funzione dell'attuale *backlog* detenuto dalla Società e dell'andamento infrannuale registrato, l'Agenzia stima per il FY21 un ulteriore incremento del Valore della Produzione (VdP) e della marginalità operativa, con il mantenimento degli attuali livelli di *leverage*.

Buona prevedibilità dei flussi prospettici legati al *backlog* e alla qualità del portafoglio clienti – La scelta strategica di posizionarsi in un segmento di mercato medio alto ha elevato il valore medio degli appalti acquisiti, proiettando per il FY21 un *backlog* in grado di assicurare per i prossimi anni una soddisfacente generazione di flussi cassa. Il portafoglio clienti conferma una prevalente presenza di banche, assicurazioni, SGR e grandi gruppi caratterizzati da un elevato standing creditizio, contribuendo a ridurre il rischio di credito.

Valore della Produzione in aumento e contestuale recupero dei margini operativi – La Società, nonostante il fermo delle principali commesse durante il periodo del *lockdown* (marzo – aprile 2020), ha registrato nel FY20 un aumento del VdP a 41,3 mln di euro (30,1 nel FY19). Tale dinamica, in linea con le strategie aziendali, è dovuta principalmente ad un maggior utilizzo di subappaltatori esterni per la realizzazione delle commesse in *backlog*, confermando la tendenza ad operare maggiormente come puro *General Contractor*. In relazione alla marginalità operativa si riscontra nel FY20 un recupero dell'EBITDA margin *Adjusted* al 2,8% del VdP (0,9% nel FY19), ancora tuttavia penalizzato dalle commesse poco performanti con RFI e da alcune varianti legate ad alcune grandi commesse eseguite nell'anno. Ricci S.p.A., anche grazie alla plusvalenza registrata a seguito della vendita dell'immobile a San Cesareo, chiude l'esercizio con un utile di circa 663 mila euro.

Miglioramento dei flussi di cassa operativi e contrazione della Posizione Finanziaria Netta – Nel FY20 la Società è tornata a generare flussi di cassa dalla gestione operativa, grazie soprattutto ad una più efficiente gestione del Capitale Circolante, registrando un Cash Flow Operativo Netto pari a 4,6 mln di euro. Tale dinamica, unitamente all'apporto derivante dalla vendita dell'immobile a San Cesareo, ha comportato un minor fabbisogno finanziario che si è riflesso al 31/12/2020 in una contrazione della Posizione Finanziaria Netta *Adjusted* (compresi i debiti tributari rateizzati) a 9,6 mln di euro (13,8 mln al 31/12/2019). Si sottolinea inoltre che la Società, avvalendosi della facoltà prevista dalla Legge n°126/2020, ha provveduto a rivalutare l'immobile sito in Colleferro (RM) e la partecipazione in MT Ricci, con l'iscrizione di una riserva di Patrimonio Netto pari a 2,0 mln di euro. Risultano dunque in miglioramento i principali indici di *leverage* PFN/PN e PFN/EBITDA, seppur non ancora a livelli ottimali, pari rispettivamente a 1,0x e 8,5x.

Proiezioni FY21 e strategie a medio-lungo termine – L'Agenzia, anche in considerazione del *backlog* detenuto dalla Società e dei risultati infrannuali evidenziati, stima per il FY21 un VdP in ulteriore aumento a circa 44 mln di euro con un EBITDA margin che dovrebbe attestarsi in leggero miglioramento intorno al 3,5% grazie alle maggiori economie di scala ottenibili. Dal punto di vista finanziario si stima il mantenimento degli attuali livelli di *leverage*, anche grazie ad una gestione del Capitale Circolante che beneficerà del maggior potere contrattuale ottenuto verso i fornitori a fronte di commesse più importanti e delle regolari tempistiche d'incasso della clientela servita. Le linee strategiche della Società per i prossimi anni si concentrano sul consolidamento dell'attività *core* e sullo sviluppo di nuove *business unit* (Real Estate e Railways/Infrastrutture), anche cogliendo le opportunità derivanti dal PNRR. Dal punto di vista operativo è anche attesa una maggior efficienza gestionale derivante da: (i) idonee politiche di *cost reduction*; (ii) digitalizzazione e informatizzazione dei processi aziendali; (iii) maggior attenzione ai temi della sostenibilità nei cantieri per l'ottenimento di nuove certificazioni.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve periodo si ipotizza come scenario favorevole il mantenimento dell'attuale classe di rating.
- Il rating di Ricci S.p.A. potrebbe registrare un downgrade nel caso di: (i) mancato conseguimento del VdP previsto e riduzione delle marginalità operative; (ii) deterioramento della capacità di generare flussi di cassa dalla gestione operativa (CFON); (iii) peggioramento dei livelli di *leverage* finanziario.

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

Analista Responsabile: Flavio Cusimano – flavio.cusimano@cerved.com

Vice Presidente del Comitato di Rating: Elena Saporiti – elena.saporiti@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.