

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.2

di **FERRARINI S.p.A.**

Reggio Emilia (RE) – Via Lauro Ferrarini, n°1

Cerved Rating Agency in data 05/08/2017 ha confermato il rating B1.2 di FERRARINI S.p.A.

Prima emissione del rating: 03/08/2016

La società è stata costituita il 12/05/2016 a seguito della scissione parziale proporzionale del ramo industriale della ex Ferrarini S.p.A., oggi denominata Società Agricola Ferrarini S.p.A.. Opera con le sue controllate nella produzione, lavorazione, stagionatura di salumi ed affini (prodotti DOP e IGP) e nella commercializzazione di salumi e formaggi. Da novembre 2016 Ferrarini S.p.A. detiene l'86,5% di VISMARA S.p.A., società precedentemente controllata da Agri-Food Investments S.a.

Fattori di rating (Key rating factors)

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

Ferrarini è leader in ambito nazionale tra i produttori di prosciutto cotto a marchio e detiene quote non trascurabili nelle altre categorie di salumi trattati - prosciutto crudo di Parma, coppe DOP e IGP, culatello con cotenna. Il Gruppo tuttavia è da sempre molto orientato all'export, grazie alla maggiore marginalità garantita dalle vendite effettuate sui mercati esteri, nei quali tende ad operare con importanti distributori locali, in particolare quelli asiatici. La strategia di internazionalizzazione dovrebbe portare all'acquisizione della totalità di Asahi Grant Co.Ltd e di una società distributiva giapponese. La partecipazione del 30% detenuta da Vismara S.p.A. in Ticco Foods Ltd invece risulta in fase di dismissione, seppure Ferrarini voglia mantenere una presenza significativa in Inghilterra. Le sinergie sviluppate con la controllata polacca, produttiva nello stabilimento di Sierakow, unitamente all'ampliamento delle vendite di preconfezionati consentiranno un ulteriore miglioramento delle marginalità.

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

Il bilancio consolidato pro-forma del 2016 evidenzia un fatturato di circa 325 milioni di euro ed un EBITDA Adj. (che non include i canoni di leasing) di 28,4 milioni di euro. L'EBITDA *margin* è salito di oltre un punto percentuale rispetto al dato di fine 2015 (l'area di consolidamento non comprendeva Vismara), raggiungendo l'8,6%. Il Gruppo ha chiuso l'esercizio 2016 con un utile pari a 5,4 milioni di euro. L'Indebitamento Finanziario Netto (IFN) Adj, comprensivo dei debiti per leasing, si è attestato a quota 124 milioni di euro, valore sostanzialmente invariato rispetto al dato pro-forma del 2015. Gli indici di sostenibilità del debito IFN Adj/PN e IFN Adj/EBITDA Adj. risultano pari rispettivamente a 1,79x e 4,36x, evidenziando una sufficiente capacità del Gruppo di sostenere l'esposizione finanziaria. I risultati conseguiti al 31/05/2017 mostrano ricavi consolidati per 122,5 milioni di euro, in aumento rispetto ai 119,7 milioni registrati al 31 maggio 2016. Nel 2017 è atteso un volume d'affari in crescita a quota 335 milioni di euro e un EBITDA *margin* dell'8,7%. Nel prossimo triennio è previsto un ulteriore miglioramento delle marginalità grazie al consolidamento di Vismara S.p.A., al processo di riorganizzazione ed efficientamento in corso.

- **Liquidità (Liquidity)**

La forte stagionalità che caratterizza il business determina una sostanziale variabilità nel valore del circolante alla data di chiusura dell'esercizio. Al fine di garantire il regolare svolgimento delle attività e coprire gli investimenti necessari allo sviluppo del business, i flussi finanziari derivanti dalla gestione operativa vengono integrati con finanziamenti provenienti da fonti esterne. Nel 2016 il Cash Flow Operativo Lordo è stato positivo per 25,4 milioni, beneficiando anche dei flussi generati dal consolidamento di Vismara. Entro fine 2017 Ferrarini S.p.A. dovrà rimborsare un ammontare complessivo di 11,3 milioni di euro (considerando l'attuale piano di ammortamento dei finanziamenti) e 10,8 milioni nel 2018.

Fattori di rischio (Key risk factors)

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

In merito al rischio di mercato, assumono particolare rilevanza il possibile incremento del potere contrattuale della moderna distribuzione, la necessità di effettuare continuamente promozioni nel canale GD/DO per indirizzare il consumatore finale, la volatilità del prezzo delle materie prime. L'esposizione al rischio prezzo è limitata da peso negoziale, diversificazione delle fonti di approvvigionamento e da accordi siglati con i partner commerciali.

- **Rischio operativo (Operational risk)**

Il rischio normativo legato all'inosservanza di normative comunitarie, certificazioni ambientali di prodotto e/o di processo è mantenuto sotto controllo in relazione ad attente attività di analisi, valutazione e controllo interne all'azienda.

- **Rischio finanziario (Financial risk)**

Il rischio di liquidità è limitato dalla disponibilità di linee di fido concesse dal sistema bancario per necessità di cassa e smobilizzo e dai cash flow generati dalla gestione caratteristica. Il rischio di credito non è particolarmente significativo, in relazione alla diversificazione adottata, all'elevato standing creditizio del portafoglio, nonché ad azioni di monitoraggio, adozione di coperture assicurative, utilizzo di linee di factoring. Il rischio di cambio è contenuto poiché, pur operando in un contesto internazionale, le operazioni commerciali sono condotte prevalentemente in euro. In riferimento al rischio di tasso d'interesse, la società si tutela da possibili oscillazioni ricorrendo a contratti derivati a copertura di finanziamenti in essere a tasso variabile.

Assunzioni di rating (Rating assumptions)

- Consolidamento del fatturato sui 335 milioni di euro nel 2017 e mantenimento di marginalità in linea col 2016
- Graduale miglioramento dei *ratio* di copertura finanziaria
- Maggior equilibrio tra esposizione a breve e quella a medio/lungo, con ottenimento di tassi più vantaggiosi e conseguente attesa diminuzione degli oneri finanziari

Sensibilità di rating (Rating sensitivities)

- Il mancato raggiungimento dei target attesi da Piano Industriale in termini di risultati economici, ridimensionamento dell'IFN e miglioramento degli indicatori di sostenibilità del debito potrebbe comportare una rating action negativa.
- L'incremento della capacità di generare cassa e il conseguimento di un rapporto IFN/EBITDA al di sotto del 3,5x potrebbe comportare una rating action positiva.

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

Analista Responsabile: Elena Saporiti – elena.saporiti@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.

Cerved Rating Agency S.p.A. u.s. Via dell'Unione Europea, 6A-6B - 20097 San Donato Milanese (MI) - Tel. +39 02 77541

Capitale Sociale: € 150.000,00 - R.E.A. 2026783 - C.F. e P.I. IT08445940961 - Società diretta e coordinata da Cerved Information Solutions S.p.A.
ratingagency.cerved.com