

RATING PUBBLICO

FERRARINI

Società per Azioni

Data emissione rating: 19 marzo 2015

Analista responsabile: Elena SAPORITI

Analista di supporto: Paola CALDELARI

Presidente del Comitato di Rating: Cristina ZUDDAS

Report Analitico Rating

RATING	3
RATING E PROBABILITÀ DI INSOLVENZA.....	3
GIUDIZIO COMPLESSIVO.....	4
PUNTI DI FORZA	5
PUNTI DI DEBOLEZZA E FATTORI DI RISCHIO	5
ANDAMENTO TENDENZIALE	7
SCENARI	8
FATTORI DI RATING	9
TREND	9
DATI ANDAMENTALI NEGATIVI.....	11
SETTORE DI APPARTENENZA E POSIZIONAMENTO COMPETITIVO.....	12
QUALITÀ DEL PORTAFOGLIO CLIENTI	16
GRADO DI CONCENTRAZIONE DELLA CLIENTELA	17
VALUTAZIONE ECONOMICA-FINANZIARIA.....	18
SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA	19
RELAZIONI CREDITIZIE A BREVE TERMINE.....	22
QUALITÀ DEL MANAGEMENT	22
INFORMAZIONI	23
PROFILO SOCIETARIO.....	23
PROFILO ECONOMICO-FINANZIARIO	30

Rating

Rating

Rating e probabilità di insolvenza

Il rating è un'opinione relativa alla capacità di un soggetto di onorare i propri debiti che scaturisce da elementi oggettivi combinati con valutazioni soggettive espresse da un analista di rating. Cerved Rating Agency emette rating a lungo termine che esprimono giudizi di affidabilità sul debitore indipendenti dalla struttura tecnica dell'indebitamento.

Rating e probabilità di insolvenza

E' la valutazione delle capacità di un soggetto economico di onorare puntualmente gli impegni finanziari assunti.

Rating: Merito creditizio alto (A3.1)

Probabilità di insolvenza: Bassa (0,60%)
(a 12 mesi)

Azienda che non presenta evidenti criticità, capace di far fronte agli impegni finanziari assunti. Il rischio di credito è limitato.

Azienda

C2.1	C1.2	C1.1	B2.2	B2.1	B1.2	B1.1	A3.1	A2.2	A2.1	A1.3	A1.2	A1.1
------	------	------	------	------	------	------	-------------	------	------	------	------	------

Merito creditizio basso

Merito creditizio buono

Rating

Giudizio complessivo

FERRARINI SPA è una realtà imprenditoriale con una storica presenza nel settore di riferimento, la cui attività risale alla seconda metà degli anni Cinquanta. E' specializzata nella produzione di prosciutti cotti e stagionati, vantando una posizione di leader sul mercato. Offre inoltre prodotti tipici del territorio di appartenenza e legati alla tradizione, quali il parmigiano reggiano DOP (presidiando l'intera filiera produttiva), l'aceto balsamico DOP/IGP, il vino prodotto da vitigni di proprietà.

Nel corso degli anni ha ampliato attività e dimensioni, anche attraverso la costituzione e acquisizione di numerose iniziative a livello internazionale, con cui opera in rapporto sinergico. Il percorso di crescita intrapreso le ha consentito di raggiungere mercati geografici differenti e di presidiare numerosi canali distributivi, ma anche di ottimizzare i costi di produzione con positive ricadute in una logica di gruppo.

Politica che le ha permesso di ottenere vantaggi competitivi e riscontri di mercato apprezzabili, riuscendo a mantenere, in un contesto fortemente penalizzato dal perdurare della crisi, performance affaristiche di interessante profilo, ritorni economici remunerativi con indicatori reddituali posizionati su valori superiori alle medie settoriali. La gestione risulta orientata a consolidare la propria presenza nel mercato nazionale e a rafforzarla in quelli esteri, ricercando partner in grado di apprezzare il valore del prodotto, mantenendo una dinamica di prezzi e condizioni operative tali da garantire adeguati livelli di redditività, aziendali e di gruppo.

Il processo intrapreso richiede un ampliamento della capacità produttiva e logistica al fine di adeguarla all'aumento di domanda che il nuovo scenario competitivo impone. I vincoli della Sovrintendenza dei Beni Culturali, cui è sottoposta la sede storica operativa di Villa Corbelli, rendono il sito produttivo non ampliabile e di fatto necessaria la realizzazione di una nuova e più efficiente struttura dedicata alla produzione del prosciutto cotto, ma anche la creazione di una piattaforma logistica che esprima una capacità di stoccaggio più ampia ed efficiente dell'attuale. Si tratta di importanti investimenti che impegneranno FERRARINI nei prossimi anni, funzionali ai piani di sviluppo, e che troveranno ampio supporto del sistema bancario.

Il piano previsto comporterà un necessario consolidamento e rimodulazione dell'esposizione debitoria, già avviato a fine 2014 e che proseguirà nel 2015 al fine di ripristinare un giusto equilibrio tra fonti a breve e a medio lungo termine e migliorare il livello di sostenibilità dell'indebitamento. In tale ottica, la decisione di ricorrere al canale alternativo del mercato obbligazionario, con l'emissione di un minibond per un importo massimo di 30 milioni di Euro.

In questa fase evidenzia un patrimonio consistente sotto il profilo monetario, ma che non garantisce la totale copertura dell'attivo immobilizzato. E' comunque valutato positivamente l'impegno della proprietà volto a rafforzare la struttura patrimoniale con operazioni di aumento del capitale sociale e reinvestendo gli utili d'esercizio conseguiti in azienda.

Si è delineato un quadro complessivamente favorevole riferito ad una struttura in grado di far fronte agli impegni commerciali e finanziari, configurando un'impresa con un positivo merito creditizio.

Rating

Punti di forza

- Consolidata attività nel settore di riferimento, gestita da nominativi che hanno saputo garantire continuità operativa, competenze, risorse, efficace livello di competizione.
- Visione di medio lungo periodo, orientata a dare maggiore incisività commerciale in mercati esteri con domanda crescente e più remunerativa.
- Presenza di un'importante struttura produttiva in Polonia che offre vantaggi di costo significativi a livello di gruppo.
- Qualità del prodotto e forza del brand, positivamente recepite dal mercato.
- Ingente patrimonio immobiliare, strettamente connesso alle esigenze produttive dell'azienda.
- Offre valide garanzie al sistema bancario, accedendo a forme di finanziamento diversificate.
- Capacità di generare reddito, nonostante la crisi ha mantenuto condizioni economiche soddisfacenti.
- Portafoglio clienti diversificato e caratterizzato da un buon grado di solvibilità generale.

Punti di debolezza e fattori di rischio

- Necessità di adeguare l'attuale struttura produttiva e logistica per rispondere pienamente alle richieste del mercato.
- Complessità gestionale e di monitoraggio di un'articolata struttura di gruppo, con presenza in aree geopolitiche differenti.
- Assetto finanziario che necessita di un miglior equilibrio tra mezzi propri e fonti esterne, nonché di un maggior consolidamento dell'indebitamento al fine di ridurre l'esposizione a breve, con benefici anche a livello di oneri finanziari.
- Dotazione patrimoniale che non garantisce la piena copertura dell'attivo fisso.

In merito a potenziali fattori di rischio, impatti significativi sull'operatività di FERRARINI SPA potrebbero derivare da eventuali problematiche/ritardi nell'ampliamento della struttura produttiva e logistica, anche a causa di una mancata crescita patrimoniale e finanziaria dell'azienda necessaria per supportare il percorso di crescita a livello di Gruppo.

Il rischio di credito, rappresentato dall'esposizione della società a potenziali perdite derivanti dall'inadempimento da parte dei propri clienti, non è particolarmente significativo, in relazione all'elevato standing creditizio di buona parte del suo portafoglio clienti e alla rilevante diversificazione dei canali distributivi.

In riferimento al rischio di tasso, la società utilizza strumenti derivati per coprirsi dalle oscillazioni dei tassi variabili sui finanziamenti in essere.

Per quanto riguarda il rischio di liquidità, la società è stata sin qui in grado di far fronte agli impegni assunti nei confronti dei partner commerciali e di utilizzare le linee di credito disponibili per esigenze di cassa e per smobilizzo di portafoglio senza dare luogo a criticità.

In merito al rischio di mercato, assumono rilevanza il continuo impoverimento del carrello della spesa del consumatore italiano, spesso costretto ad acquistare un prodotto di minore qualità ad un prezzo basso; la necessità di effettuare continuamente promozioni nel canale GD/DO per indirizzare il consumatore finale nella scelta; il possibile incremento del potere contrattuale della moderna distribuzione con evidenti ripercussioni sulla marginalità delle imprese.

Non trascurabili i rischi connessi all'evoluzione del quadro normativo e regolamentare dei settori di operatività aziendale, che rendono necessari continui aggiornamenti ed adeguamenti.

Rating

Andamento tendenziale

Nel medio periodo, il Gruppo FERRARINI intende consolidare l'attività in Italia e nei mercati esteri, in particolare in quello asiatico e nordamericano, che stanno offrendo interessanti performance di crescita, in una logica di miglioramento del fatturato e conseguimento di un'adeguata redditività economica. Entro il 2018 prevede il raggiungimento di ricavi complessivi per oltre 280 milioni di Euro (con un CAGR 2015-2018 del 2,3%) e un sensibile miglioramento della marginalità.

In tale ottica, FERRARINI SPA sta valutando potenziali acquisizioni in Italia e all'estero; entro fine aprile 2015 dovrebbe chiudere l'operazione di acquisto del 30% di un'azienda inglese di trading alimentare (per cui è già stato sottoscritto un contratto preliminare). Ha inoltre adottato azioni mirate all'ottimizzazione degli approvvigionamenti, ricercando soluzioni di maggiore favore presso il comparto fornitori e che garantiranno un ulteriore incremento dell'efficienza produttiva. Intende peraltro razionalizzare la rete commerciale, rendendola più consona alle esigenze aziendali anche in termini di risparmio di costi.

Nel 2016 è previsto l'avvio del progetto di realizzazione di un nuovo polo produttivo destinato prevalentemente alla produzione di prosciutti cotti e la creazione di una piattaforma logistica in grado di supportare appieno le necessità del Gruppo. L'operazione prevede la costituzione di una NEWCO con l'ISTITUTO DI SVILUPPO AGROALIMENTARE SPA, che deterrà una quota di minoranza del 35,92%; la partecipazione di ISA sarà temporanea, non inferiore comunque a 8 anni e prorogabile sino a 10. L'investimento non è ancora stato avviato; sono in fase di valutazione alcuni terreni di proprietà della famiglia FERRARINI, ubicati in posizione strategica per sfruttare al meglio le future sinergie produttive e logistiche.

Al fine di garantire un processo di crescita sostenibile, la Capogruppo sta attuando politiche finanziarie orientate al consolidamento dell'indebitamento, con una forte riduzione dell'esposizione debitoria corrente. L'obiettivo è raggiungere un giusto equilibrio tra fonti a breve e a medio/lungo, ma soprattutto migliorare la capacità dell'azienda di sostenere l'indebitamento finanziario.

Nel 2015, a livello consolidato, sono previsti ricavi complessivi (comprendono anche gli Altri Ricavi e Proventi, con esclusione dei contributi in conto esercizio) superiori ai 266 milioni di Euro, accompagnati da margini operativi in leggera flessione rispetto al 2014 e da un utile netto che dovrebbe raggiungere i 3,7 milioni di Euro. La PFN dovrebbe diminuire di oltre 10 milioni di Euro in relazione ad un maggiore efficientamento delle fonti finanziarie.

Rating

Scenari

Indicazioni del rating in caso di scenario più sfavorevole

Lo scenario più sfavorevole, eccetto eventi catastrofici, riguardante l'azienda ed il suo settore di appartenenza, potrebbe portare l'opinione sul merito creditizio a subire un downgrading. In particolare si stima che il valore minimo di rating potrebbe assumere un valore pari a B1.2, il quale configurerebbe in ogni caso per l'azienda una situazione di solvibilità, con una "Probabilità di Insolvenza" oscillante tra 1,50% e 3,51%.

Indicazioni del rating in caso di scenario più favorevole

Lo scenario più favorevole riguardante l'azienda ed il settore di appartenenza, potrebbe comportare il mantenimento del rating A3.1, corrispondente ad una situazione di sicurezza, con un basso rischio di credito ed una "Probabilità di Insolvenza" bassa, oscillante tra 0,40% e 0,77%.

Fattori di Rating

Fattori di Rating

Trend

FERRARINI SPA è a capo di un Gruppo attivo a livello internazionale nella produzione, lavorazione, stagionatura e commercializzazione di salumi e formaggi. Inizialmente si è specializzata nella produzione di prosciutto cotto senza lattosio e proteine del latte, senza glutine e senza polifosfati aggiunti, divenendo leader in ambito nazionale tra i prodotti a marchio. In seguito ha affiancato le produzioni di prosciutto crudo di Parma, culatello con cotenna ed altre specialità alimentari.

Il cotto viene prodotto nello stabilimento di Rivalentella dove vengono svolte le attività di disosso e rifilatura, siringatura e massaggio, stampaggio e cottura, confezionamento ed imballaggio. Il crudo invece viene lavorato nelle strutture di Lesignano de' Bagni, di fronte a Langhirano, dove avviene anche disosso, stagionatura ed affettatura del prosciutto.

Si occupa inoltre della produzione di Parmigiano Reggiano DOP e di altri formaggi, presidiando l'intera filiera, dal foraggio all'allevamento delle bovine da latte fino alla lavorazione e alla stagionatura del prodotto, secondo sistemi di qualità certificati.

L'offerta FERRARINI comprende anche la produzione e vendita di aceto balsamico e vino, ottenuti da vitigni situati in terreni di proprietà. Nelle acetarie viene effettuata la lavorazione del mosto, ovvero la diraspatura e spremitura, la cottura del mosto, fermentazione, acetificazione e invecchiamento in diversi tipi di legno per 12,18 e 25 anni, il rinalzo e l'imbottigliamento. Oltre 35 ettari di terreni ubicati nelle colline emiliane invece offrono uve Lambrusco, Malbo Gentile, Spergola, Cabernet Sauvignon, Chardonnay coltivate con un sistema ecocompatibile per la produzione di vini FERRARINI.

Nel 2013, FERRARINI SPA ha registrato ricavi per 189,2 milioni di Euro, sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente, per effetto dell'aumento delle vendite a volume della gamma affettati e dei formaggi DOP compensato dalla maggiore incidenza della scontistica e della flessione dei ricavi relativi a sottoprodotti ed articoli a bassa rotazione. In dettaglio, le vendite dei prodotti a libero servizio affettati sono cresciute del 9,3% in generale, del 7,5% per quanto riguarda il cotto, del 25,1% per la famiglia degli affettati crudi e del 6,9% per gli affettati Parma. In merito alle vendite di formaggi DOP, indirizzate perlopiù al canale del retail specializzato, italiano ed estero, sono aumentate del 15,1% a valore, proseguendo il trend favorevole già registrato nel periodo 2008-2012.

Nel 2014 viene segnalata una leggera flessione del fatturato della Capogruppo, che dovrebbe attestarsi sui 185 milioni di Euro a fronte di una crescita di circa l'1,7% a livello consolidato dai 249,2 milioni registrati al 31/12/2013.

La società è in grado di generare reddito con la propria attività caratteristica, evidenziando margini operativi positivi, in miglioramento rispetto al 2012 perlopiù in seguito al decremento del 3,9% dei costi per servizi dovuto principalmente ad un'attenta attività di contenimento delle spese pubblicitarie e promozionali. L'EBITDA si è attestato a 16,2 milioni di Euro, in crescita del 4,2% sul dato del 2012, con una marginalità in relazione al Valore della Produzione dell'8,8%, percentuale ben superiore alla media settoriale del 3,7%. L'EBIT invece è salito a 8,2 milioni di Euro (+2,8%), seppure penalizzato dall'incremento del saldo negativo tra ricavi diversi (riguardanti Altri Ricavi e gli utili su cambi) e oneri diversi (comprendenti Oneri Diversi di Gestione, compensi per amministratori e sindaci, oneri fideiussori per finanziamenti, spese per erogazione mutui e oneri fideiussori diversi) aumentato a 859 mila Euro dai 556 del 31/12/2012. Gli indici ROS (pari al 5,5%) e ROI (3,7%), caratterizzati entrambi da valori superiori alle medie di settore, evidenziano una discreta capacità dell'azienda di produrre reddito con l'attività tipica.

La resa finale è stata penalizzata dall'appesantimento della gestione finanziaria, che ha eroso di fatto il 62% del Risultato Operativo. Gli oneri finanziari sono aumentati del 4,1%, in seguito all'incremento del 117,8% degli interessi di C/C connesso alla crescita dell'incidenza delle linee bancarie a breve. Nel 2013 inoltre la gestione straordinaria ha registrato un saldo negativo per 240 mila Euro relativo alla sottoscrizione con l'Agenzia delle Entrate di Bologna dell'accertamento con adesione avente ad oggetto le imposte sul reddito e l'IVA. FERRARINI ha comunque chiuso l'esercizio con un utile netto di 1,5 milioni di Euro ed un ROE pari all'1,4%, indicatore di una sufficiente capacità dell'impresa di generare reddito per l'azionista e migliore rispetto alla media settoriale. Al 31/12/2014 viene indicato un risultato d'esercizio in linea col dato del 2012, seppure a fronte di una leggera flessione dell'EBITDA.

Nel 2013, emerge un cash flow operativo netto (ovvero generato dalla gestione operativa al netto delle variazioni intervenute in merito al CCN operativo ed in merito ai fondi ed a altre passività a M/L di natura non finanziaria) positivo per oltre 4,5 milioni di Euro, che ha beneficiato di 8,6 milioni del flusso generato dalla gestione operativa. Negativo per 4,1 milioni di Euro invece l'apporto del circolante, in ragione della sensibile diminuzione dei debiti commerciali, solo in parte compensata dall'incremento dei crediti verso clienti; non trascurabile la flessione delle rimanenze. La società dunque ha autofinanziato circa il 45% degli investimenti effettuati nell'esercizio 2013 con il cash flow operativo netto ed ha evidenziato un leggero incremento dell'indebitamento finanziario rispetto al 2012.

A livello consolidato, al 31 dicembre 2013, l'EBITDA ha raggiunto i 21,9 milioni di Euro, in crescita del 4,6% rispetto all'esercizio precedente, poiché ha beneficiato del decremento di oltre un milione di Euro delle spese per servizi. L'EBIT invece è diminuito di circa l'1% a 11,5 milioni di Euro, a causa del peggioramento di quasi il 95% del saldo Ricavi/Oneri Diversi. Il Gruppo FERRARINI ha chiuso con un utile di 2,6 milioni di Euro, in leggera flessione sul 2012.

I dati riferiti al 2014 evidenziano un incremento di quasi un milione di Euro del Margine Operativo Lordo, di oltre 900 mila Euro del Risultato Operativo e di circa 420 mila Euro del risultato al netto delle imposte.

Fattori di Rating

Dati andamentali negativi

Eventi negativi

Non sono stati rilevati protesti sull'azienda, né sui soggetti relazionati alla stessa. I controlli effettuati sugli incroci "dubbi" hanno comportato verifiche puntuali per escludere eventuali omonimie.

Fallimenti e procedure concorsuali

Non sono stati rilevati Fallimenti e/o Procedure Concorsuali gravi sull'azienda, né sui soggetti relazionati alla stessa.

Pregiudizievoli di conservatoria

Non sono stati rilevati Pregiudizievoli di Conservatoria sull'azienda, né sui soggetti relazionati alla stessa.

Ritagli di stampa di tenore negativo

Dalla nostra rassegna stampa, che comprende l'analisi giornaliera di 100 quotidiani ad ambito nazionale, regionale e soprattutto provinciale, non emergono significative notizie di tenore negativo sull'impresa in esame.

Fattori di Rating

Settore di appartenenza e posizionamento competitivo

Il core business di FERRARINI è incentrato sulla produzione e vendita di prosciutti cotti, crudi e stagionati, dai quali deriva circa l'80% del fatturato, con una presenza anche nel segmento del preconfezionato. Nel comparto del prosciutto cotto, senza polifosfati aggiunti, lattosio, proteine del latte, glutine si conferma leader di mercato a livello nazionale e tra i maggiori produttori nelle altre categorie di salumi. Nella produzione di Parmigiano Reggiano DOP e altri prodotti caseari ha una struttura che garantisce il presidio dell'intera filiera. Particolare attenzione è stata dedicata alla valorizzazione del prodotto, verifica della tracciabilità del prodotto, certificazioni di qualità.

Il settore dei salumi, caratterizzato da un rilevante grado di frammentazione dell'offerta, un basso livello di concentrazione ed un'elevata intensità della concorrenza, nel 2013 ha sviluppato un fatturato di poco superiore agli 8 miliardi di Euro. Negli ultimi anni, l'andamento del comparto è stato condizionato da dinamiche congiunturali non favorevoli, con riflessi sulla domanda, in volume e a valore.

L'offerta vede la presenza sul territorio nazionale di circa 900 produttori di cotto, di cui un centinaio a carattere industriale, restante parte a livello artigianale; 450 i produttori di crudo, 1.500 le aziende che producono salami e salsicce, 400 i produttori di mortadella, per un numero complessivo di occupati di quasi 23 mila unità. Si tratta di nominativi dislocati prevalentemente nel centro nord Italia, Emilia Romagna soprattutto, e principalmente di medio/piccole dimensioni che competono a livello locale/regionale. La competizione per le imprese di grandi dimensioni ha valenza nazionale e, per quelle più strutturate, anche estera.

Il prezzo è la principale leva competitiva, in considerazione dell'elevata concorrenza, della maturità raggiunta dal settore e dalla difficoltà di differenziare il prodotto rispetto a quello dei concorrenti. Qualità e promozione sono altri elementi che giocano un ruolo non trascurabile nella competizione.

Negli ultimi anni, ad incidere sulla redditività delle imprese, ha concorso l'aumento registrato dai principali costi produttivi, in particolare mangimi e suini, anche a causa della scarsità di offerta a livello nazionale ed europeo. La materia prima incide significativamente sui costi di produzione, penalizzando i risultati economici per l'impossibilità di trasferire totalmente gli eventuali aumenti sul prezzo finale.

Il canale di vendita principale è rappresentato dalla GDO, ambito nel quale i grandi nomi riescono ad esercitare un elevato potere contrattuale. Il normal trade e, in particolare, il negozio specializzato, è un canale importante soprattutto per i prodotti di fascia più alta.

La domanda è scarsamente ciclica, significativamente influenzabile però da eventi "straordinari" come emergenze sanitarie, con effetti su consumi, prezzi, esportazioni. Aumentata negli ultimi anni la richiesta di prodotti confezionati, assistiti da campagne pubblicitarie e promozionali, e di prodotti "salutistici". Scenari favorevoli si colgono in ambito comunitario e non; in particolare appaiono interessanti le prospettive di crescita della domanda in mercati come Germania, Francia, Gran Bretagna, Est Europa, Stati Uniti e Giappone. Possibilità di sviluppo, dopo l'autorizzazione

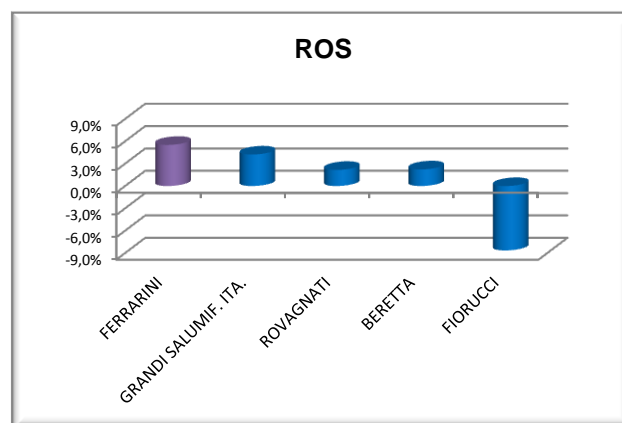
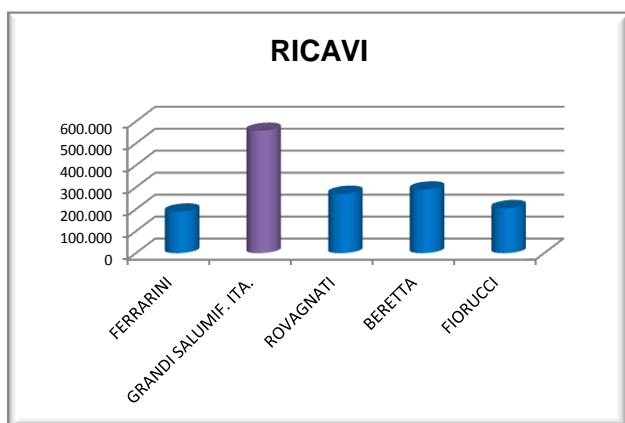
all'esportazione di alcuni salumi italiani in diversi paesi come Cina, India, Hong Kong, Corea del Sud, Australia.

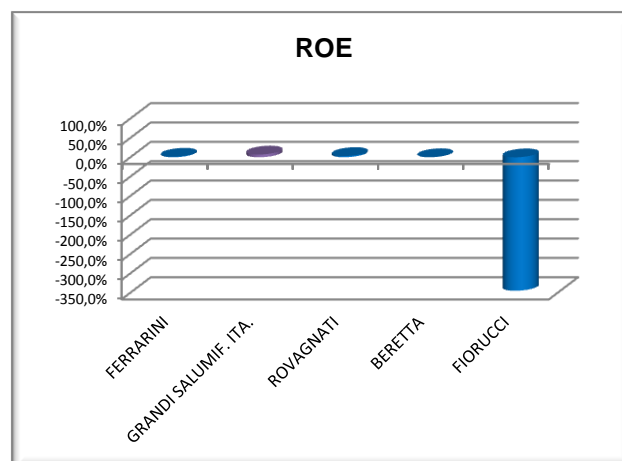
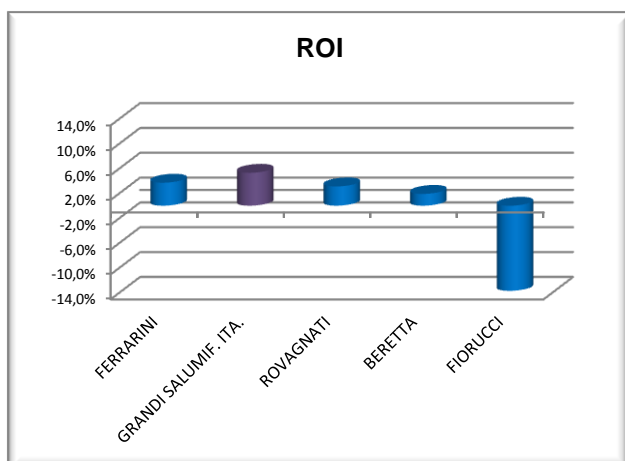
FERRARINI, da sempre dedica attenzione al prodotto ed al sottostante processo produttivo e capendo quanto il prodotto italiano di qualità sia apprezzato all'estero, ha adottato un'efficace politica di internazionalizzazione, che oggi le consente di essere presente in mercati interessanti. Puntando a sviluppare l'attività soprattutto in quelli asiatici (Giappone, Hong Kong, Singapore, Thailandia), più remunerativi, ha creato una valida presenza distributiva, una struttura di vendita differenziata per canale.

Si espone di seguito il raffronto tra i principali indicatori che hanno caratterizzato l'andamento del 2013 di FERRARINI SPA ed alcuni concorrenti:

PROFILO ECONOMICO/REDDITUALE

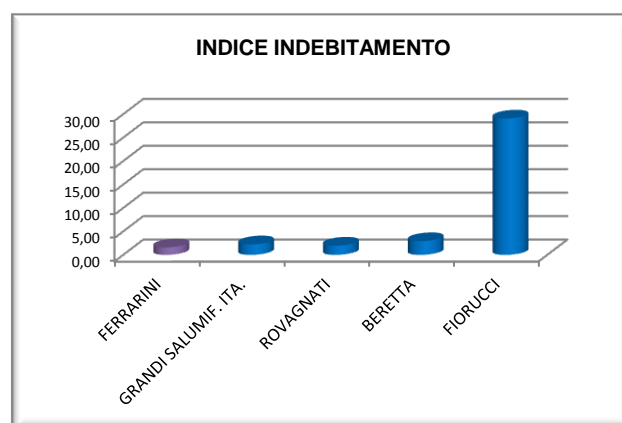
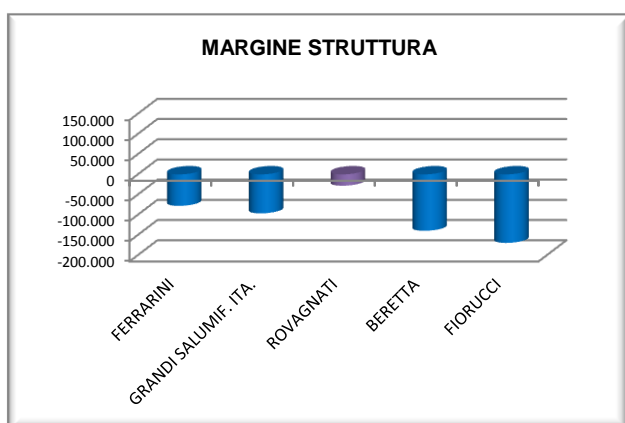
€ (.000)	FERRARINI	GRANDI SALUMIFICI ITALIANI	ROVAGNATI	BERETTA	FIORUCCI
RICAVI	189.203	557.174	270.075	289.885	204.923
Δ% Ricavi (sul 2012)	1,35	7,93	7,15	0,13	-6,91
COSTO DEL PERSONALE	20.215	65.796	26.852	22.843	31.425
% in relazione ai ricavi	10,68	11,80	9,94	7,88	15,33
EBITDA	16.181	32.799	16.412	15.993	-5.442
% in relazione ai ricavi	8,55	5,89	6,08	5,52	-2,65
EBIT	8.242	21.298	5.077	5.612	-17.777
ONERI FINANZIARI	7.406	2.535	1.571	4.949	6.187
% in relazione ai ricavi	3,91	0,45	0,58	1,71	3,02
RISULTATO D'ESERCIZIO	1.531	8.826	1.685	164	-29.645
ROS	5,52%	4,23%	2,16%	2,23%	-8,64%
ROI	3,70%	5,30%	3,10%	1,90%	-13,70%
ROE	1,40%	7,10%	3,20%	0,20%	-344,70%

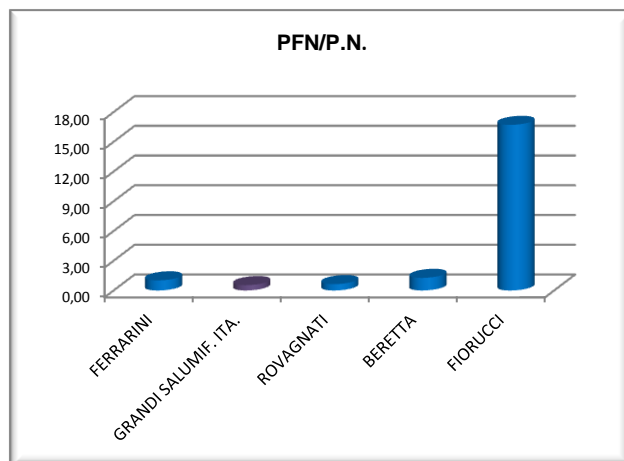
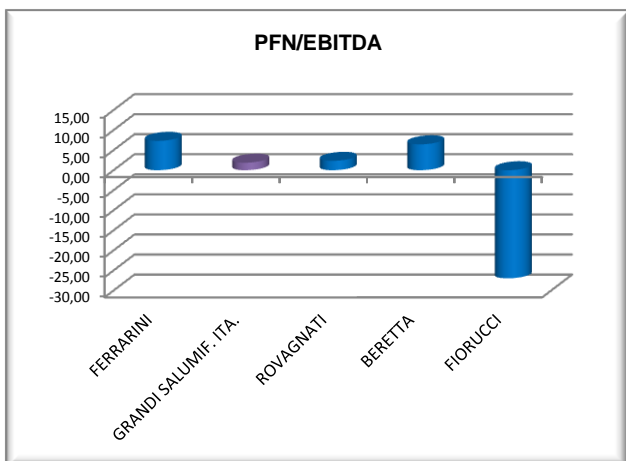




PROFILO PATRIMONIALE/FINANZIARIO

€ (.000)	FERRARINI	GRANDI SALUMIFICI ITALIANI	ROVAGNATI	BERETTA	FIORUCCI
ATTIVO IMMOBILIZZATO	193.781	210.255	80.640	228.701	178.367
ATTIVO A BREVE	110.883	175.563	85.134	132.922	131.908
TOTALE FONTI/IMPIEGHI	304.664	385.818	165.774	361.623	310.275
P.N.	115.838	113.771	52.624	89.106	8.777
PASSIVITA' CONSOLIDATE	28.633	50.548	46.116	131.176	148.466
PASSIVITA' CORRENTI	160.193	221.499	67.034	141.341	153.032
MARGINE di STRUTTURA	-77.943	-96.484	-28.016	-139.595	-169.590
INDICE D'INDEBITAMENTO	1,60	2,25	1,97	2,93	29,08
PFN	-118.289	-61.391	-33.606	-103.116	-146.685
PFN/EBITDA	7,31	1,87	2,33	6,45	-26,95
PFN/P.N.	1,02	0,54	0,64	1,27	16,71





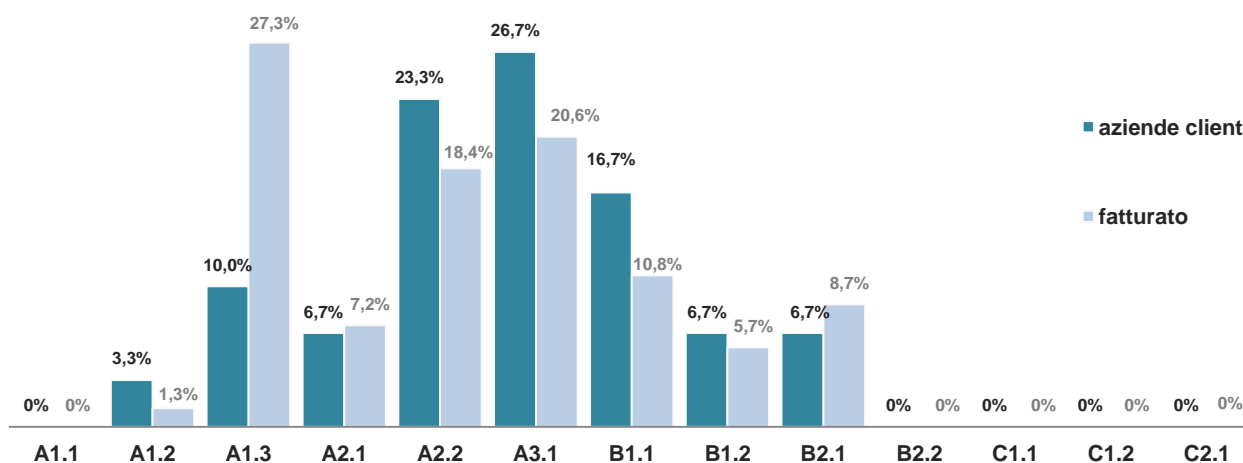
Fattori di rating

Qualità del portafoglio clienti

In base ai dati forniti da FERRARINI SPA in merito al proprio portafoglio clienti italiani al 31/12/2014, sono stata analizzati i primi 30 nominativi, per un fatturato (al netto d'IVA) di 65,2 milioni di Euro, pari a circa il 35% del totale complessivo.

E' stata effettuata un'analisi della rischiosità dello stesso per numerosità di clienti e relativo livello di fatturato. Il primo grafico riporta la distribuzione del numero delle aziende e dei fatturati presenti nel database per classe di rating, mentre il secondo grafico riporta la suddivisione delle aziende clienti e dei fatturati presenti nel portafoglio per classe di merito creditizio.

Distribuzione dei clienti e fatturato per classe di rating



Rischiosità del portafoglio clienti



Lo score che esprime sinteticamente un giudizio sulla rischiosità del portafoglio clienti si colloca nella classe “AAA”, evidenziando un basso rischio di insolvenza ed un contenuto valore del Capitale di Rischio; la stima di perdita attesa si è attestata allo 0,09% del fatturato al 31/12/2014, rimanendo di fatto invariata rispetto al dato registrato a fine 2013.

Oltre un terzo del giro d'affari della società è realizzato con clienti che si collocano in una condizione di merito creditizio “alto” e “buono”. Il portafoglio FERRARINI è costituito da nominativi perlopiù solvibili, per effetto di attente politiche di selezione della clientela e di limitazione dell'esposizione al rischio di credito nei confronti di ogni singolo cliente attraverso attività che prevedono la valutazione iniziale del committente ed il monitoraggio periodico del profilo di rischio assegnatogli.

Fattori di Rating

Grado di concentrazione della clientela

Il buon livello di fidelizzazione della clientela di FERRARINI conferma la qualità dei prodotti e servizi offerti.

A livello nazionale, l'azienda realizza il 50% del fatturato con la moderna distribuzione, ossia GD/DO e Food Service, e l'altra metà nel canale “normal trade”; in ambito estero, le percentuali sono rispettivamente al 70% ed al 30%.

Per quanto riguarda la ripartizione delle vendite per famiglia di prodotto, il 65% deriva dal cotto, il 15% dagli stagionati, il 12% dal parmigiano reggiano, il restante 8% da specialità alimentari e sottoprodotti.

Nel 2013, FERRARINI SPA ha realizzato il 92,6% dei ricavi in Italia, il 5,3% nell'Unione Europea ed il restante 2,1% in paesi extra UE.

La società dispone di una struttura commerciale presente su tutto il territorio nazionale, composta da agenti monomandatari, dedicati per brand e canale; presidia in maniera adeguata i principali canali distributivi, nel dettaglio tradizionale in particolare e nella GDO. All'estero le vendite avvengono prevalentemente tramite le filiali del Gruppo che si avvalgono di personale dipendente, procacciatori/agenti.

FERRARINI dunque si rivolge ad una clientela diversificata, particolarmente solvibile, anche in ragione del continuo monitoraggio effettuato sul portafoglio.

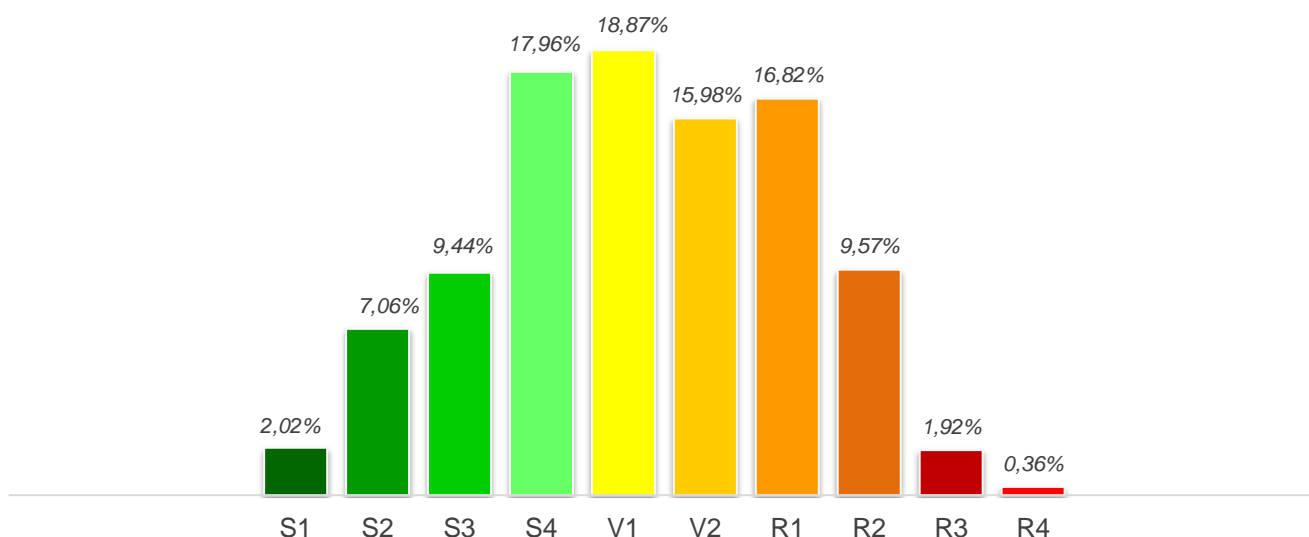
I primi 30 nominativi comprendono importanti realtà della GD/DO, con cui a fine 2014 l'azienda ha realizzato circa il 35% del fatturato. L'incidenza dei tre maggiori clienti è stata superiore al 12%.

Evidenzia un basso grado di concentrazione della clientela, soprattutto nel canale “normal trade” dove il portafoglio è decisamente frammentato.

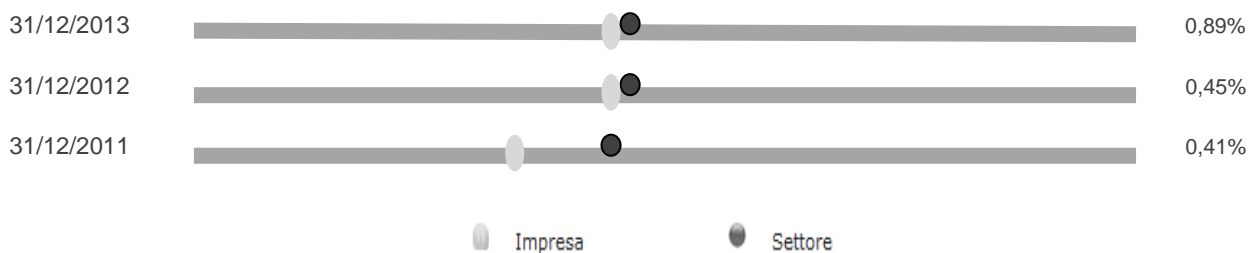
Fattori di Rating

Valutazione economica-finanziaria

Rappresenta la distribuzione delle imprese del settore per categorie di rischio economico finanziario e confronta per l'ultimo triennio la rischiosità di impresa con il settore.



PD 1 anno



- S1 Sicurezza elevata
- S2 Sicurezza
- S3 Ampia solvibilità
- S4 Solvibilità
- V1 Solvibilità moderata
- V2 Solvibilità bassa
- R1 Rischio moderato
- R2 Rischio
- R3 Rischio elevato
- R4 Rischio molto elevato

Nell'ultimo anno considerato, l'azienda valutata si colloca nella classe V1 della scala della valutazione economica-finanziaria, evidenziando un livello di rischiosità in linea con quello mediano del settore di appartenenza.

Fattori di Rating

Situazione patrimoniale e finanziaria

FERRARINI SPA ha una consistenza patrimoniale significativa sotto il profilo monetario, con un'incidenza del 38% sul totale degli impieghi al 31/12/2013. Il Patrimonio Netto è cresciuto del 4,1% sul 2012, in ragione dell'aumento di capitale sociale di 3 milioni di Euro e della destinazione dell'utile d'esercizio di 1,5 milioni a Riserva Legale (5%) e Straordinaria (95%). Il 57% dei mezzi propri è costituito dalla Riserva di Rivalutazione pari a 66 milioni di Euro, di cui 64,3 imputati nel corso del 2008 come da D.L. 185.

La dotazione patrimoniale comunque non garantisce la totale copertura delle immobilizzazioni nette: il margine primario di struttura risulta negativo per quasi 78 milioni di Euro, in miglioramento del 2,6% sull'esercizio precedente. Il deficit strutturale permane anche dopo l'apporto delle passività consolidate (nel 2013 diminuite del 23% sul 2012), evidenziando una limitata corrispondenza tra fonti e impieghi; il capitale circolante netto dunque registra un saldo negativo di oltre 49 milioni di Euro.

STRUTTURA PATRIMONIALE DI SINTESI (€/000)	31/12/2012	31/12/2013
PATRIMONIO NETTO TANGIBILE	108.027	110.916
(-) Immobilizzazioni materiali e finanziarie	188.043	188.859
MARGINE DI STRUTTURA COMPLESSIVO	-80.016	-77.943
(+) Fondi e debiti consolidati	37.078	28.633
CAPITALE CIRCOLANTE	-42.938	-49.310
(-) Capitale circolante operativo	42.189	46.108
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A BREVE	-85.127	-95.418

Nel 2014, in virtù di importanti operazioni di consolidamento dell'indebitamento, avrebbe evidenziato un deciso miglioramento del CCN.

La società presenta un'importante struttura operativa, ampliata nel corso del 2013, esercizio in cui sono stati effettuati investimenti per circa 8,1 milioni di Euro tra immobilizzazioni materiali ed immateriali. In particolare, 1,25 milioni hanno riguardato il complesso di "Villa Rivalentella", sede degli uffici direzionali e dello stabilimento per la produzione del prosciutto cotto, nell'ambito di un progetto di riorganizzazione immobiliare e produttiva dell'azienda; 337 mila Euro sono stati destinati all'acquisto di un terreno, 300 mila al miglioramento dei centri zootecnici ed altri 300 al perfezionamento ed al potenziamento della linea di produzione dei cotti.

In merito agli investimenti in immobilizzazioni immateriali per quasi 4 milioni di Euro, hanno riguardato diritti di brevetto per 504 mila Euro, connessi a costi sostenuti per nuove registrazioni del marchio FERRARINI in vari paesi europei ed extra-europei, e Altri per 3,5 milioni di Euro, relativi all'acquisto delle Quote Latte, a costi sostenuti per consulenze legali/notarili/amministrative e tecniche ad utilità pluriennale, a spese per investimenti e campagne promozionali a carattere pluriennale.

In considerazione del tipo di attività svolta, assume particolare rilevanza la consistenza del magazzino, pari a 51,5 milioni di Euro a fine 2013, costituito per quasi il 70% (ossia 35,6 milioni di Euro) da prodotti in stagionatura/invecchiamento, con diversi tempi disciplinati dai consorzi di appartenenza – almeno 12 mesi per il Prosciutto Crudo di Parma e per il Parmigiano Reggiano, non meno di 12 anni per l'aceto balsamico. Le rimanenze sono state pari al 16,9% degli impieghi, in calo del 9,4% sull'esercizio precedente.

Al 31/12/2013 FERRARINI ha evidenziato un indebitamento complessivo di 188,8 milioni di Euro, concentrato prevalentemente nel breve termine. In dettaglio, i debiti correnti di natura bancaria sono aumentati del 19% sul 2012 raggiungendo i 103,3 milioni di Euro, con un'incidenza del 33,9% sul totale delle passività.

Lo squilibrio tra fonti a breve e quelle a medio lungo ha comportato la necessità di rimodulare l'esposizione nei confronti del sistema creditizio. In tale ottica, negli ultimi mesi del 2014, la società ha provveduto all'accensione di tre finanziamenti di durata decennale per complessivi 27 milioni di Euro e di uno quinquennale per 5 milioni; nonché all'allungamento al 2024 del contratto di finanziamento in pool con UNICREDIT BANCA D'IMPRESA SPA, BIPOP CARIRE SPA, BANCA INTESA SPA, INTERBANCA SPA sottoscritto il 07/12/2006 per complessivi 55 milioni di Euro, con scadenza originaria al 31/12/2018 e importo residuo di 22,5 milioni a fine 2014. Recentemente inoltre ha sottoscritto una linea RCF di 10 milioni di Euro, con revolving semestrale e durata prevista di 5 anni.

Entro aprile 2015 è prevista l'emissione di un minibond bullet per un importo massimo di 30 milioni di Euro della durata di 5 anni, che verrà collocato sul segmento ExtraMOT di Borsa Italiana, a supporto del piano di espansione internazionale in atto ed al fine di riequilibrare la struttura delle fonti di finanziamento.

A fine 2013, gli impegni assunti nei confronti di terzi rappresentavano il 62% delle fonti complessive, in leggero decremento rispetto al 63,3% del 31/12/2012. L'indice di indebitamento si collocava su valori inferiori alla media di settore ed in miglioramento rispetto all'1,69% dell'esercizio precedente, per effetto della flessione del 22,8% dei debiti consolidati a fronte di un incremento del 3,5% dell'esposizione corrente.

Un'analisi maggiormente dettagliata ha consentito di verificare come nel corso del 2013 FERRARINI SPA sia stata caratterizzata da una crescita contenuta del Capitale Investito a 234,1 milioni di Euro rispetto ai 227,1 di fine 2012 a fronte di un aumento di oltre il 9% del CCN operativo, perlopiù determinato dalla flessione del 10,6% dei debiti commerciali. Ciò ha comportato un leggero peggioramento della PFN che, al netto delle posizioni finanziarie infragruppo, ha assunto a fine 2013 un valore negativo per 118,3 milioni di Euro rispetto ai 115,8 del 31/12/2012.

L'analisi dei rapporti PFN/EBITDA (7,31) e PFN/PN (1,02) al 31 dicembre 2013, seppure entrambi in miglioramento rispetto all'esercizio precedente, evidenziano una capacità ottimizzabile della società di sostenere l'indebitamento finanziario, ovvero un equilibrio non propriamente sufficiente.

La situazione risulta migliore, ma non ottimale, a livello di Gruppo con un rapporto PFN/EBITDA pari al 5,69 ed un leverage dello 0,99. Nel 2013, la PFN consolidata è stata negativa per 124,8 milioni di Euro, sostanzialmente in linea col dato del 2012, e riferita in leggera crescita

nell'esercizio 2014 (+2%). Di fatto, il peso finanziario del processo di sviluppo delle controllate estere è interamente a carico della Capogruppo.

Nel 2014, a livello consolidato, viene segnalato un incremento di circa 10 milioni di Euro del Capitale Investito in seguito alla crescita dell'11,5% del CCN operativo.

Al fine di migliorare la propria posizione nei confronti dei finanziatori, FERRARINI SPA ricorre in misura non trascurabile al factoring pro soluto, soprattutto in considerazione dell'elevato standing creditizio di buona parte dei propri clienti.

Pur beneficiando di un ciclo monetario favorevole, la società ha evidenziato un livello medio di liquidità contenuto, ben al di sotto della media di settore, ed un margine di tesoreria negativo per 100 milioni di Euro al 31/12/2013, indicato in miglioramento nel 2014 per effetto della sensibile diminuzione dell'esposizione bancaria di breve periodo.

Fattori di Rating

Relazioni creditizie a breve termine

In riferimento alle relazioni creditizie a breve termine, non emergono elementi di palese pregiudizio nei confronti del soggetto esaminato, il quale mantiene un comportamento corretto, pur facendo talvolta valere il suo indubbio potere contrattuale, come confermato da fonti esterne interpellate.

Dal punto di vista commerciale, FERRARINI non è esposta ad un elevato rischio di credito. Vanta infatti un ampio portafoglio clienti, in buona parte costituito da primarie catene distributive con le quali ha rapporti consolidati. La clientela viene costantemente monitorata e valutata in ordine all'effettiva affidabilità. L'esposizione verso clienti inoltre è garantita da polizza assicurativa che copre il 95% dell'eventuale insoluto, escludendo i crediti inferiori a 1.500 Euro. Ad oggi dunque la percentuale di insoluti è piuttosto limitata; a livello di Gruppo, le perdite su crediti ammontano allo 0,11% dell'esposizione complessiva.

Negli ultimi esercizi, in virtù dell'introduzione dell'art.62, la società ha anche beneficiato di tempistiche di incasso sensibilmente contratte rispetto al passato, con un miglioramento del ciclo monetario, che risulta particolarmente favorevole.

FERRARINI SPA gode di ampi affidamenti presso il sistema creditizio, in prevalenza "crediti per cassa", utilizzati senza dar luogo a criticità; eventuali lievi sconfinamenti sono perlopiù di natura tecnica. Il ricorso a fonti di finanziamento alternative a M/L (minibond) garantirà all'azienda una maggiore visibilità sul mercato dei capitali anche in ambito internazionale, nonché di contrarre l'utilizzo dei fidi a breve, conseguendo un più ampio respiro in termini di liquidità.

Fattori di Rating

Qualità del management

Azienda a tradizione familiare, guidata da imprenditori con una consolidata esperienza e competenza nel settore e direttamente coinvolti nell'attività operativa e gestionale. Riveste un ruolo chiave nei processi e nelle dinamiche decisionali, organizzative e strategiche Luca Ferrarini, affiancato da figure direttive con le quali si sono creati proficui rapporti di collaborazione, funzionali al percorso di sviluppo dell'impresa.

Intuizioni e scelte adottate hanno portato ad una crescita dimensionale, ad un'affermazione dell'azienda e del brand in un contesto non solo nazionale. La capacità di delineare strategie in grado di consentire un'efficace competizione nei prossimi anni trova nella proprietà e nel sistema creditizio importante supporto.

Informazioni

Informazioni

Profilo societario

Anagrafica

Denominazione	FERRARINI
Indirizzo	VIA BELLOMBRA 1 4 – 40136 Bologna (BO)
Telefono	+39 0522 9321
Fax	+39 0522 932248
Indirizzo Internet	www.ferrarini.it
E-mail certificata	FERRARINISPA@PEC.IT
Forma giuridica	SOCIETA' PER AZIONI CON UNICO SOCIO
Situazione impresa	ATTIVA
Data costituzione	18/12/1975
Data inizio attività	18/12/1975
Capitale sociale	25.000.000 Euro
Numero Rea / registrata il	BO 229462, iscritta il 02/01/1976
Codice fiscale	00860480375
Partita IVA	00860480375
Codice Istat	1013
Impresa appartenente al gruppo	FERRARINI – ELLE EFFE
Nome Capogruppo	FERRARINI – SOCIETA' PER AZIONI
Numero uffici sedi secondarie	22

Notizie Storiche e Proprietà

FERRARINI SPA nasce nel 1975 traendo origine da un'attività avviata nel 1956 dal fondatore Lauro Ferrarini. Nel 1997 la variazione di forma amministrativa e la nomina di un CdA guidato da Luca Ferrarini, attuale Presidente e AD della società, affiancato dai fratelli Lucio, Lia, Lisa, Maria Licia Ferrarini e dalla madre Lina Botti in qualità di Consiglieri.

Governance e gestione operativa fanno da sempre, dunque, riferimento alla famiglia FERRARINI, che si è dimostrata in grado di far evolvere la struttura sino a farla diventare uno dei maggiori operatori dell'industria agroalimentare.

La produzione industriale di prosciutto cotto prende avvio nella prestigiosa "Villa Corbelli" a Reggio Emilia, tuttora sede operativa ed amministrativa dell'azienda. Nel 1979, con la costruzione dello stabilimento Effe 1 di Lesignano de' Bagni, inizia la produzione di Prosciutto di Parma; negli anni successivi realizzerà le strutture Effe 2 (1989) e Effe 3 (2003) per la produzione di crudi stagionati e affettati, aumentando considerevolmente attività ed efficienze produttive, agevolata dalla presenza della piattaforma logistica di Rivalta.

Lo sviluppo della struttura porterà ad una crescita dimensionale ed economica, in Italia e all'estero, ad una diversificazione dell'attività, che comprende anche caseifici, allevamenti di mucche da latte, vigneti, acetaia, e cantina di produzione e imbottigliamento vini.

Oggi l'azienda occupa 461 dipendenti, 664 a livello consolidato (4 dirigenti, 16 quadri, 187 impiegati, 457 operai), con previsione di arrivare alle 684 unità nel 2016 come struttura di gruppo. Vanta un'efficiente organizzazione distributiva che opera sia direttamente attraverso business unit e partecipate, sia con una capillare rete di agenti per i canali GDO e Retail.

In data 13/05/2002 la trasformazione da SPA in SPA con Socio Unico.

Il Capitale Sociale di FERRARINI SPA, deliberato, sottoscritto e versato, è di 25.000.000 di Euro, ripartito tra 25 milioni di azioni del valore nominale di 1 Euro ciascuna.

Il controllo è interamente detenuto da ELLE EFFE S.A. (Soparfi), società con sede in Lussemburgo Rue Beaumont 17, la quale non esercita attività di direzione e coordinamento sull'attività di FERRARINI SPA. Non si ha pertanto visibilità sui principali dati economico-finanziari dell'azionista unico.

Negli anni, il capitale sociale è stato oggetto di operazioni di aumento, le più recenti: il 12/2008 è stato elevato da 10.452.000 a 15.000.000 Euro, il 12/2012 portato a 18.000.000 Euro, il 12/2013 a 21.000.000 Euro ed, infine, nel dicembre 2014 a 25.000.000 Euro.

Non sono previsti ulteriori aumenti di capitale nel breve/medio periodo, ma è consuetudine di FERRARINI reinvestire in azienda gli eventuali utili conseguiti dalla gestione. Si segnala delibera di versamento in conto capitale per un milione di euro, da effettuarsi entro fine 2015.

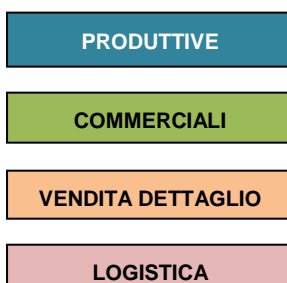
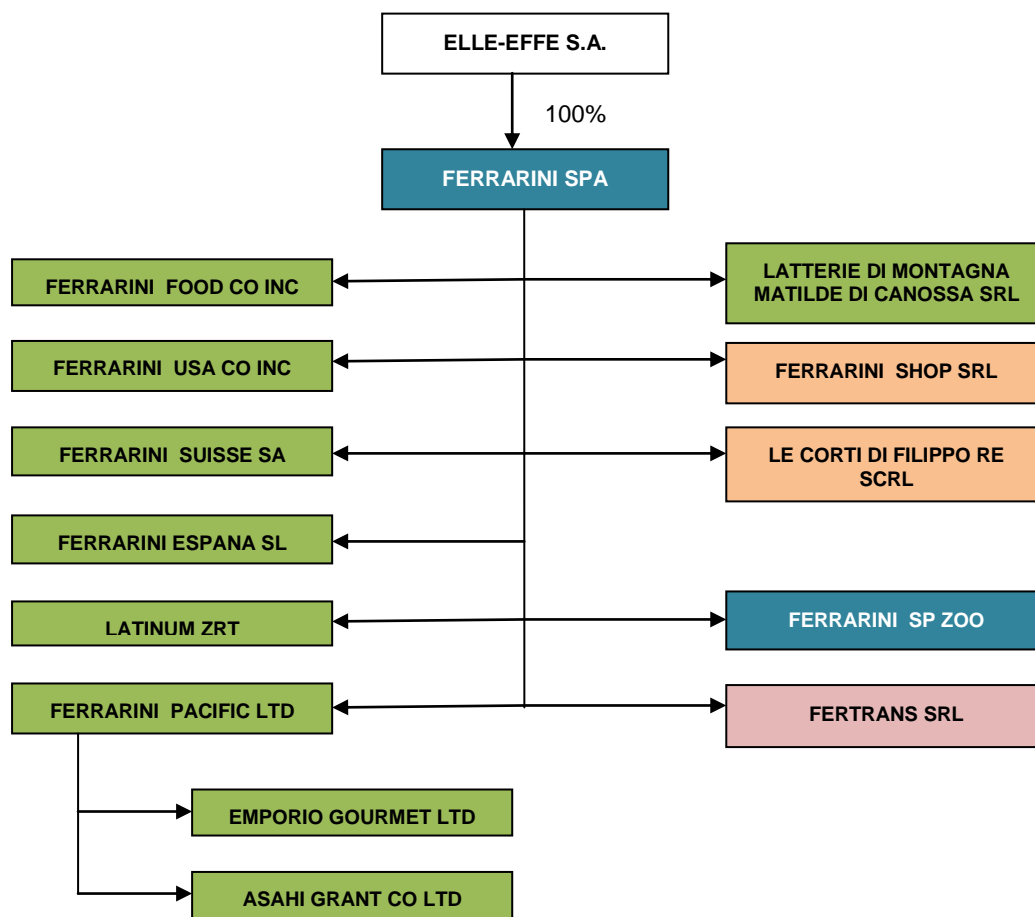
Certificazioni

Certificazioni in possesso di FERRARINI SPA e della controllata FERRARINI SP. Z.O.O.

UNITA' PRODUTTIVA	ATTIVITA'	CERTIFICAZIONE
Via Rivalentella 3 - Reggio Emilia	Produzione di prosciutti cotti	Sistema Qualità UNI EN ISO 9001:08 CSQA n. 076 - IQnet IT-4752
Via della Repubblica 77/1 - Reggio Emilia	Stoccaggio e spedizione prodotti	Sistema Qualità UNI EN ISO 9001:08 CSQA n. 076 - IQnet IT-4752 Parmigiano Reggiano Filiera controllata DTP 035 CSQA n. 977 Parmigiano Reggiano Rintracciabilità di filiera UNI EN ISO 22005:2008 CSQA n. 1529 Burro da Filiera controllata DTP 035 CSQA n. 2926 Burro con Rintracciabilità di filiera UNI 22005:08 CSQA n. 2925 Parmigiano Reggiano e burro prodotti da latte ottenuto con alimentazione non OGM (soia, mais e/o loro derivati NON OGM) DTP 030 CSQA n.5594
Via F.Menozzi 29 Puianello - Quattro Castella (RE)	Produzione formaggio Parmigiano Reggiano DOP forma intera e porzionato	IFS International Food Standard (Higher Level) CSQA n. IFS 2014-2910 BRC Global Standard for Food Safety CSQA n. BRC 2014-2909 Filiera controllata: DTP 035 CSQA n. 977 Rintracciabilità di filiera: UNI 22005:08 CSQA n. Prodotto con latte da alimentazione non OGM: DTP 030 CSQA n.5594
	Produzione burro di filiera	Filiera controllata: DTP 035 CSQA n. 2926 Rintracciabilità di filiera: UNI 22005:08 CSQA n. 2925
Via Cavo 8/A – Lesignano de' Bagni (PR)	Produzione, stagionatura, disosso e affettatura di prosciutto crudo e culatello con cotenna Affettatura di salumi	Sistema di Gestione della Sicurezza Alimentare UNI EN ISO 22000:05 CSQA n.4546 BRC Global Standard – Food (Grade:A) CSQA n. BRC 2014-2349 IFS International Food Standard (Higher Level) CSQA n. IFS 2014-2350
Via Cavo 8/B - Lesignano de' Bagni (PR)	Produzione salami	Sistema di Gestione della Sicurezza Alimentare UNI EN ISO 22000:05, CSQA n.4546 BRC Global Standard – Food (Grade:A) CSQA n. BRC 2014-2349 IFS International Food Standard (Higher Level) CSQA n. IFS 2014-2350
FERRARINI Sp.z.o.o. Ul. Towarowa, 1 64410 Sierakow Poland	Produzione di prosciutti cotti	Sistema di Gestione della Sicurezza Alimentare UNI EN ISO 22000:05 DQS n.399168FSMS BRC Global Standard – Food (Grade:A) DQS n. BRC 399169 IFS International Food Standard (Higher Level) DQS n. IFS 399168

Gruppo e Partecipazioni

FERRARINI SPA, in qualità di Capogruppo operativa, detiene partecipazioni in società italiane e non, con le quali opera in rapporto sinergico e che rivestono un ruolo di importanza strategica per lo sviluppo del business e il processo di internazionalizzazione avviato.



Al 31/12/2013, l'azienda deteneva partecipazioni per 24,2 milioni di Euro, in aumento del 7,5% sul 2012 in seguito alla sottoscrizione dell'aumento di capitale in FERRARINI SUISSE S.A. per 487 mila Euro ed all'acquisto di un'ulteriore quota del 23,2% della LATTERIE DI MONTAGNA MATILDE DI CANOSSA SRL per 26.500 Euro.

Denominazione	%	Stato	Capitale Sociale in valuta	Patrimonio Netto in euro	Valore in Bilancio in euro	Utile/perdita 2013 in euro
FERRARINI FOOD CO. INC	100%	USA	1.500.000	1.097.634	1.153.314	-55.679
FERRARINI USA CO. INC	100%	USA	1.500.000	1.107.133	2.885.122	-15.909
FERRARINI SUISSE S.A.	100%	Svizzera	1.000.000	1.559.555	1.334.274	46.990
FERRARINI PACIFIC LTD	99,95%	Hong Kong	2.000.000	940.620	192.846	184.072
LATTERIE DI MONTAGNA MATILDE DI CANOSSA SRL	99,60%	Italia	100.000	130.101	104.500	26.871
GLOBAL DELI JAPAN K.K.	95,10%	Giappone	100.000.000	579.808	613.019	-20.000
FERTRANS SRL	95%	Italia	10.400	528.958	9.880	36.133
FERRARINI ESPANA S.L.	95%	Spagna	3.005	1.197.642	2.850.000	218.592
FERRARINI SHOP SRL	80%	Italia	50.000	36.605	40.000	-6.777
LE CORTI DI FILIPPO RE SCRL	70%	Italia	12.000	62.013	8.400	26.865
FERRARINI SP. Z.O.O.	52,80%	Polonia	5.000.000	11.002.068	13.029.080	1.162.284
LATINUM ZRT	50%	Ungheria	62.000.000	356.110	985.400	18.393
ASAHI GRANT CO. LTD	45%	Giappone	52.000.000	3.536.718	865.081	428.052

FERRARINI FOOD CO. INC. con sede a Los Angeles (USA), cura la distribuzione di specialità alimentari nei mercati statunitense e nord americano, seguendo in particolare i canali Retail, grandi clienti e Food Service. Nel 2014, i ricavi della società sono stati pari a 11 milioni di Euro rispetto ai 6,3 milioni del 2013.

FERRARINI USA CO. INC. di Los Angeles (USA) ha realizzato nel 2013 ricavi pari a 4,1 milioni di Euro. Attualmente non è più operativa, avendo convogliato l'attività di distribuzione relativa al canale Food Service in capo a FERRARINI FOOD CO. INC.

FERRARINI SUISSE S.A. di Lugano Via Giacometti 1, si rivolge al mercato svizzero proponendo prodotti della gamma FERRARINI e VISMARA. Ha incrementato i propri ricavi passando dai 6,5 milioni di fine 2013 ai 7,9 milioni dell'esercizio 2014.

FERRARINI PACIFIC LTD, società di diritto cinese con sede in Hong Kong, sino a fine 2013 detenuta al 99,95% da FERRARINI SPA, il 6 maggio 2014 diventata Socio Unico, per poi cedere il 49,1% delle quote a SIMEST SPA.

E' un'impresa commerciale attiva nei canali Retail e Deli Counters, che nel 2013 ha realizzato ricavi per 4,8 milioni di euro, aumentati a 5,4 milioni nel 2014.

Attualmente detiene il 52,5% di **EMPORIO GOURMET LTD**, che gestisce corner ad Hong Kong e vende al canale Ho.Re.Ca, ed il 45% di **ASAHI GRANT CO. LTD** di Tokyo, già detenuto da FERRARINI SPA. La società nipponica si occupa della distribuzione di prosciutti e specialità alimentari italiane nei mercati asiatici, con ricavi che nel 2014 hanno raggiunto i 16,2 milioni di Euro (15,6 milioni nel 2013).

LATTERIE DI MONTAGNA MATILDE DI CANOSSA SRL, con sede a Castelnuovo ne' Monti/RE, si occupa in particolare della vendita di Parmigiano Reggiano DOP nel canale Dettaglio Specializzato. Si è attestato a 4,4 milioni di Euro il volume dei ricavi 2013, a 3,5 milioni nel 2014.

GLOBAL DELI JAPAN K.K. di Tokyo, negli ultimi esercizi inattiva, verrà presumibilmente chiusa. E' esclusa dall'area di consolidamento.

FERTRANS SRL ha sede a Bologna in Via Bellombra 1/4 A e svolge attività di gestione di servizi logistici e di trasporto. I ricavi dell'azienda sono diminuiti di circa 50 mila Euro rispetto al 2013, scendendo a 1,1 milioni di Euro. Il 5% delle quote è detenuto da Lucio Ferrarini, anche AU della società.

FERRARINI ESPANA S.L. di Madrid C.tra Villaverde - Vallecas, segue la vendita nel mercato spagnolo di specialità alimentari e in particolare, prosciutto cotto, Parmigiano Reggiano DOP, affettati e Mortadella Bologna rivolgendosi ad un target di riferimento composto prevalentemente da nominativi della grande distribuzione. I ricavi sono aumentati dai 10 milioni di Euro del 2013 a 11,2 milioni nel 2014.

FERRARINI SHOP SRL di Reggio Emilia Via Rivalentella 3, gestisce due negozi "Ferrarini Shop" a Rubiera in Piazza XX Maggio 1 e a Sassuolo Via Radici in Piano 470. I ricavi sono stati pari a 498 mila Euro nel 2013, 565 mila nel 2014.

Il 20% delle quote è detenuto da VISMARA SPA.

LE CORTI DI FILIPPO RE SCRL di Reggio Emilia Via Rivalentella 3 Reggio Emilia, consortile che gestisce punti vendita al dettaglio ad Albinea/RE Via Conte Re 15, Quattro Castella/RE Via Menozzi 29 Puianello, Castelnuovo né Monti/RE Via Vigna 1. Nell'esercizio 2013 ha conseguito ricavi per 1,9 milioni, scesi di circa 70 mila Euro nel 2014.

Il 30% delle quote sociali è ripartito tra l'AGRICOLA IL PIU' BELLO SRL (10%), LATTERIA SOCIALE MADONNA DELLA PIETRA DI BISMANTOVA SOC. COOP. AGRICOLA (10%), Lisa e Lia Ferrarini, ciascuna col 5%.

FERRARINI SP.Z.O.O. con sede a Varsavia, produce prosciutto cotto e commercializza i prodotti del Gruppo Ferrarini in USA e Giappone. Nel 2013 la gestione ha prodotto ricavi pari a 19,5 milioni di Euro, scesi a 19,2 milioni nel 2014.

LATINUM ZRT di Budapest, distribuisce prodotti alimentari made in Italy sul mercato ungherese e ucraino. Nel 2014 ha realizzato ricavi per 9,5 milioni di Euro rispetto ai 9,8 del 2013.

Ai 31/12/2013, FERRARINI SPA deteneva il 50% dell'IMMOBILIARE VENDINA SRL (il restante 50% posseduto da VISMARA SPA), indicata tra le collegate con valore di bilancio pari a 16 mila Euro, partecipazione ceduta nell'ottobre 2014 a Luca e Maria Licia Ferrarini in misura paritetica.

Entro aprile 2015 dovrebbe perfezionarsi l'operazione di acquisto, 30% iniziale con prospettiva di arrivare al 70% entro i prossimi tre anni, di una società britannica di trading alimentare. Si tratta di un'operazione importante perché offre l'opportunità di incrementare l'azione commerciale del Gruppo FERRARINI in un mercato appetibile e remunerativo.

Informazioni

Profilo economico-finanziario

- Bilancio riclassificato FERRARINI SPA

INFORMAZIONI ECONOMICO FINANZIARIE						
<i>Nota: vengono visualizzati solamente i bilanci il cui schema di riclassificazione è comparabile</i>						
<i>IMPORTI ESPRESSI IN MIGLIAIA DI EURO</i>						
Conto Economico riclassificato	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	2013 su valore della produzione		2013/2012 (%)
				azienda (%)	settore (%)	
Ricavi	187.532	186.685	189.203	102,43	99,22	1,35
+ Var. rim. di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	1.818	-2.242	-4.962	-2,69	0,54	n.c.
+ Incrementi imm. per lavori interni	0	0	0	0,00	0,05	n.c.
+ Contributi in conto esercizio	674	652	466	0,25	0,19	-28,53
= Valore della produzione	190.024	185.095	184.707	100,00	100,00	-0,21
- Acquisti	109.424	105.342	104.654	56,66	72,31	-0,65
+ Variazione materie prime	1.125	638	-383	-0,21	-0,02	n.c.
- Spese per servizi e god. beni di terzi	46.115	45.205	43.274	23,43	16,14	-4,27
= Valore Aggiunto	35.610	35.186	36.396	19,70	11,53	3,44
- Costo del personale	19.694	19.655	20.215	10,94	7,82	2,85
= Margine operativo lordo (EBITDA)	15.916	15.531	16.181	8,76	3,71	4,19
- Amm. immobilizzazioni materiali	5.475	5.080	4.601	2,49	1,68	-9,43
- Accantonamenti operativi	200	150	150	0,08	0,27	0,00
- Amm. immobilizzazioni immateriali	796	1.727	2.329	1,26	0,30	34,86
+ Saldo ricavi/oneri diversi	-730	-556	-859	-0,47	0,00	n.c.
= Risultato operativo (EBIT)	8.715	8.018	8.242	4,46	1,45	2,79
Saldo proventi/oneri finanziari	-4.683	-4.916	-5.196	-2,81	0,85	n.c.
Proventi finanziari netti	2.290	2.197	2.210	1,20	0,24	0,59
Oneri finanziari	6.973	7.113	7.406	4,01	1,10	4,12
= Utile corrente	4.032	3.102	3.046	1,65	0,59	-1,81
- Rettifiche attività finanziarie	-6	-8	0	0,00	-0,19	n.c.
+ Risultato gestione straordinaria	0	0	-240	-0,13	0,09	n.c.
= Risultato prima delle imposte	4.026	3.094	2.806	1,52	0,49	-9,31
- Imposte sul reddito d'esercizio	1.621	1.066	1.275	0,69	0,59	19,61
= Risultato d'esercizio	2.405	2.028	1.531	0,83	-0,10	-24,51
+ Altre componenti	0	0	0	0,00	0,01	n.c.
= Utile / perdita d'esercizio	2.405	2.028	1.531	0,83	-0,09	-24,51
Cash flow	8.805	8.656	8.368	4,53	20,26	-3,33

INFORMAZIONI ECONOMICO FINANZIARIE

Nota: vengono visualizzati solamente i bilanci il cui schema di riclassificazione è comparabile
IMPORTI ESPRESSI IN MIGLIAIA DI EURO

				2013 su totale attivo		
ATTIVO	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	azienda (%)	settore (%)	2013/2012 (%)
Attivo	296.100	303.231	304.664	100,00	100,00	0,47
Attivo immobilizzato	171.173	191.323	193.781	63,60	37,88	1,28
Immobilizzazioni immateriali	2.461	3.280	4.922	1,62	2,46	50,06
Immobilizzazioni materiali	143.846	162.519	162.003	53,17	28,76	-0,32
Immobilizzazioni finanziarie	24.866	25.524	26.856	8,81	6,66	5,22
Attivo a breve termine	124.927	111.908	110.883	36,40	62,12	-0,92
Rimanenze	58.405	56.806	51.457	16,89	22,60	-9,42
Crediti clienti	51.023	42.020	44.610	14,64	29,67	6,16
Altre attività a breve	7.567	4.140	4.544	1,49	5,98	9,76
Liquidità	7.932	8.942	10.272	3,37	3,86	14,87
				2013 su totale passivo		
PASSIVO	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	azienda (%)	settore (%)	2013/2012 (%)
Passivo	296.100	303.231	304.664	100,00	100,00	0,47
Patrimonio Netto	106.279	111.307	115.838	38,02	27,00	4,07
Capitale Sociale	15.000	18.000	21.000	6,89	8,14	16,67
Altre riserve	88.874	91.279	93.307	30,63	19,13	2,22
Utile / perdita es. a riserva	2.405	2.028	1.531	0,50	-0,27	-24,51
Fondi e debiti consolidati	43.834	37.078	28.633	9,40	17,94	-22,78
Debiti verso banche mlt	39.422	33.321	24.885	8,17	11,40	-25,32
Fondi e alti debiti mlt	4.412	3.757	3.748	1,23	6,54	-0,24
Passivo a breve termine	145.987	154.846	160.193	52,58	55,06	3,45
Debiti verso banche bt	78.065	86.847	103.353	33,92	21,41	19,01
Debiti verso fornitori	55.686	56.914	50.909	16,71	26,50	-10,55
Altre passività	12.236	11.085	5.931	1,95	7,15	-46,50

INDICATORI FINANZIARI				
	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	Settore 2013
Indicatori di sviluppo				
Variazione % ricavi	1,60	-0,50	1,40%	3,72
Variazione % valore della produzione	2,80	-2,60	-0,20	2,90
Variazione % valore aggiunto	8,90	-1,20	3,40	-0,88
Variazione % attivo	9,10	2,40	0,50	0,45
Variazione % patrimonio netto	8,00	4,70	4,10	1,18
Indicatori di redditività				
R.O.S. (%)	5,87	5,47	5,52	1,71
R.O.I. (%)	4,20	3,90	3,70	2,19
R.O.E. (%)	2,40	1,90	1,40	-0,54
Cash flow / attivo (%)	3,10	2,90	2,80	3,37
Turnover (ricavi / attivo)		0,62	0,62	1,41
Oneri finanziari / ricavi (%)	3,72	3,81	3,91	1,11
Indicatori di produttività				
Ricavi pro capite (€/000)	429,1	405	401,7	493,22
Valore aggiunto pro capite (€/000)	81,5	76,3	77,3	57,3
Costo del lavoro pro capite (€/000)	45,1	42,6	42,9	38,87
Gestione del circolante				
Current ratio (%)	85,6	72,3	69,2	112,83
Acid test (%)	45,6	35,6	37,1	72,07
Giorni medi di scorta	98,5	111,1	103	55,77
Giorni di credito clienti	97,7	89,7	82,4	78,87
Giorni di credito fornitori	124,6	135,2	131,2	76,43
Capitale circolante netto (€/000)	-21.060	-42.938	-49.310	
Struttura finanziaria				
Margine di tesoreria (€/000)	-79.465	-99.744	-100.767	
Margine di struttura (€/000)	-64.894	-80.016	-77.943	
Indice di indebitamento	1,75	1,69	1,60	2,56
Patrimonio netto tangibile / debiti finanziari totali (%)	84,40	87,40	88,70	72,18
Debiti a breve su valore della produzione	0,77	0,84	0,87	0,39

INFORMAZIONI ECONOMICO FINANZIARIE			
FONTI ED IMPIEGHI (€/000)	31/12/2012	31/12/2013	2013/2012 %
Immobilizzazioni immateriali	3.280	4.922	50,06%
Immobilizzazioni materiali	162.519	162.003	-0,32%
Partecipazioni e titoli immobilizzati	22.915	24.843	8,41%
Capitale Immobilizzato (A)	188.714	191.768	1,62%
Rimanenze	56.806	51.457	-9,42%
Crediti commerciali	42.020	44.610	6,16%
Altre attività	4.140	4.544	9,76%
Attività a breve termine (B)	102.966	100.611	-2,29%
Debiti commerciali	-56.914	-50.909	-10,55%
Altre passività	-3.863	-3.595	-6,94%
Passività a breve termine (C)	-60.777	-54.504	-10,32%
Capitale Circolante Netto operativo (D) = (B) - (C)	42.189	46.107	9,29%
Fondi ed altre passività a M/L (E)	-3.757	-3.748	-0,24%
CAPITALE INVESTITO = (A) + (D) - (E)	227.146	234.127	3,07%
Patrimonio Netto	-111.307	-115.838	4,07%
Posizione Finanziaria Netta a bt	-85.128	-95.418	12,09%
Posizione Finanziaria Netta a M/L	-30.711	-22.871	-25,53%
Posizione Finanziaria Netta	-115.839	-118.289	2,12%
TOTALE FONTI (Patrimonio Netto + Posizione Finanziaria Netta)	-227.146	-234.127	3,07%

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA			
(€/000)	31/12/2012	31/12/2013	2013/2012 %
Liquidità	8.941	10.272	14,89
Contributi ed altri rapporti finanziari correnti	0	0	0,00
Debiti bancari a bt	-86.847	-103.353	19,01
Altri debiti finanziari a bt	-7.222	-2.337	-67,64
Posizione finanziaria netta a bt (A)	-85.128	-95.418	12,09
Crediti finanziari a M/L	2.610	2.014	-22,84
Mutui in scadenza oltre l'esercizio successivo	-33.321	-24.885	-25,32
Altri debiti finanziari oltre l'esercizio successivo	0	0	0,00
Posizione finanziaria netta a M/L (B)	-30.711	-22.871	-25,52
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA = (A) + (B)	-115.839	-118.289	2,12
<i>PFN / EBITDA</i>	<i>7,46</i>	<i>7,31</i>	<i>-2,01</i>
<i>PFN / PATRIMONIO NETTO</i>	<i>1,04</i>	<i>1,02</i>	<i>-1,92</i>

- Bilancio consolidato riclassificato

INFORMAZIONI ECONOMICO FINANZIARIE						
<i>Nota: vengono visualizzati solamente i bilanci il cui schema di riclassificazione è comparabile</i>						
IMPORTI ESPRESSI IN MIGLIAIA DI EURO						
Conto Economico riclassificato	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	2013 su valore della produzione		2013/2012 (%)
				gruppo (%)	settore (%)	
Ricavi	240.382	245.396	249.280	101,89	99,22	1,58
+ Var. rim. di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	1.989	-2.200	-4.921	-2,01	0,54	123,68
+ Incrementi imm. per lavori interni	0	0	0	0,00	0,05	n.c.
+ Contributi in conto esercizio	343	332	296	0,12	0,19	-10,84
= Valore della produzione	242.714	243.528	244.655	100,00	100,00	0,46
- Acquisti	138.985	142.601	142.685	58,32	72,31	0,06
+ Variazione materie prime	-24	897	-445	-0,18	-0,02	n.c.
- Spese per servizi e god. beni di terzi	55.659	55.423	53.996	22,07	16,14	-2,57
= Valore Aggiunto	48.046	46.401	47.529	19,43	11,53	2,43
- Costo del personale	25.605	25.433	25.594	10,46	7,82	0,63
= Margine operativo lordo (EBITDA)	22.441	20.968	21.935	8,97	3,71	4,61
- Amm. immobilizzazioni immateriali	6.948	6.366	5.804	2,37	1,68	-8,83
- Accantonamenti operativi	252	208	150	0,06	0,27	-27,88
- Amm. immobilizzazioni materiali	817	1.777	2.517	1,03	0,30	41,64
+ Saldo ricavi/oneri diversi	-942	-1.011	-1.968	-0,80	0,00	94,66
= Risultato operativo (EBIT)	13.482	11.606	11.496	4,70	1,45	-0,95
Saldo proventi/oneri finanziari	-6.874	-6.808	-6.568	-2,68	0,85	-3,53
Proventi finanziari netti	529	732	1.106	0,45	0,24	51,09
Oneri finanziari	7.403	7.540	7.674	3,14	1,10	1,78
= Utile corrente	6.608	4.798	4.928	2,01	0,59	2,71
- Rettifiche attività finanziarie	-6	-8	0	0,00	-0,19	n.c.
+ Risultato gestione straordinaria	0	0	-240	-0,10	0,09	n.c.
= Risultato prima delle imposte	6.602	4.790	4.688	1,92	0,49	-2,13
- Imposte sul reddito d'esercizio	2.696	1.685	2.048	0,84	0,59	21,54
= Risultato d'esercizio	3.906	3.105	2.640	1,08	-0,10	-14,98
Utile / perdita d'esercizio di pertinenza di terzi	779	656	875	0,36	n.c.	n.c.
Utile / perdita d'esercizio di pertinenza del Gruppo	3.127	2.449	1.765	0,72	n.c.	n.c.
Cash flow	11.929	11.464	11.111	4,54	20,26	-3,08

INFORMAZIONI ECONOMICO FINANZIARIE
Nota: vengono visualizzati solamente i bilanci il cui schema di riclassificazione è comparabile
IMPORTI ESPRESSI IN MIGLIAIA DI EURO

				2013 su totale attivo		
ATTIVO	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	gruppo (%)	settore (%)	2013/2012 (%)
Attivo	321.205	333.284	334.844	100,00	100,00	0,47%
Attivo immobilizzato	171.676	191.191	189.329	56,54	37,88	-0,97%
Immobilizzazioni immateriali	11.873	12.809	14.873	4,44	2,46	16,11%
Immobilizzazioni materiali	158.207	176.598	172.536	51,53	28,76	-2,30%
Immobilizzazioni finanziarie	1.596	1.784	1.920	0,57	6,66	7,62%
Attivo a breve termine	149.529	142.092	145.515	43,46	62,12	2,41%
Rimanenze	67.507	67.339	60.923	18,19	22,60	-9,53%
Crediti commerciali	57.724	52.725	56.594	16,90	29,67	7,34%
Altre attività a breve	15.039	11.991	14.739	4,40	5,98	22,92%
Liquidità	9.259	10.037	13.259	3,96	3,86	32,10%
				2013 su totale passivo		
PASSIVO	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	gruppo (%)	settore (%)	2013/2012 (%)
Passivo	321.205	333.284	334.844	100,00	100,00	0,47
Patrimonio Netto	111.687	116.870	125.468	37,47	27,00	7,36
Capitale Sociale	15.000	18.000	21.000	6,27	8,14	16,67
Altre riserve	92.781	95.765	101.828	30,41	19,13	6,33
Utile / perdita es. a riserva	3.906	3.105	2.640	0,79	-0,27	-14,98
Fondi e debiti consolidati	48.238	41.778	33.718	10,07	17,94	-19,29
Debiti finanziari mlt	44.070	37.701	29.291	8,75	11,40	-22,31
Fondi e alti debiti mlt	4.168	4.077	4.427	1,32	6,54	8,58
Passivo a breve termine	161.280	174.635	175.658	52,46	55,06	0,59
Debiti finanziari bt	80.651	90.274	107.507	32,11	21,41	19,09
Debiti commerciali	66.552	70.400	59.684	17,82	26,50	-15,22
Altre passività	14.077	13.961	8.467	2,53	7,15	-39,35

INFORMAZIONI ECONOMICO FINANZIARIE			
FONTI ED IMPIEGHI (€/000)	31/12/2012	31/12/2013	2013/2012 %
Immobilizzazioni immateriali	12.809	14.873	16,11%
Immobilizzazioni materiali	176.598	172.536	-2,30%
Partecipazioni e titoli immobilizzati	1.725	1.897	9,97%
Capitale Immobilizzato (A)	191.132	189.306	-0,96%
Rimanenze	67.339	60.923	-9,53%
Crediti commerciali	52.725	56.594	7,34%
Altre attività	10.633	13.273	24,83%
Attività a breve termine (B)	130.697	130.790	0,07%
Debiti commerciali	-70.400	-59.684	-15,22%
Altre passività	-6.350	-6.130	-3,46%
Passività a breve termine (C)	-76.750	-65.814	-14,25%
Capitale Circolante Netto operativo (D) = (B) - (C)	53.947	64.976	20,44%
Fondi ed altre passività a M/L (E)	-4.077	-4.018	-1,45%
CAPITALE INVESTITO = (A) + (D) - (E)	241.002	250.264	3,84%
Patrimonio Netto	-116.870	-125.468	7,36%
Posizione Finanziaria Netta a bt	-86.431	-95.096	10,03%
Posizione Finanziaria Netta a M/L	-37.701	-29.700	-21,22%
Posizione Finanziaria Netta	-124.132	-124.796	0,53%
TOTALE FONTI (Patrimonio Netto + Posizione Finanziaria Netta)	-241.002	-250.264	3,84%

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA			
(€/000)	31/12/2012	31/12/2013	2013/2012 %
Liquidità	10.037	13.259	32,10
Contributi ed altri rapporti finanziari correnti	1.417	1.489	5,08
Debiti bancari a bt	-90.274	-107.507	19,09
Altri debiti finanziari a bt	-7.611	-2.337	-69,29
Posizione finanziaria netta a bt (A)	-86.431	-95.096	10,03
Crediti finanziari a M/L	0	0	0,00
Mutui in scadenza oltre l'esercizio successivo	-37.701	-29.291	-22,31
Altri debiti finanziari oltre l'esercizio successivo	0	-409	n.c.
Posizione finanziaria netta a M/L (B)	-37.701	-29.700	-21,22
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA = (A) + (B)	-124.132	-124.796	0,53
<i>PFN / EBITDA</i>	<i>5.92</i>	<i>5.69</i>	<i>-3,89</i>
<i>PFN / PATRIMONIO NETTO</i>	<i>1.06</i>	<i>0.99</i>	<i>-6,60</i>

Il rating Cerved Rating Agency è un'opinione sul merito di credito che esprime in sintesi la capacità di rimborso o la probabilità di insolvenza del soggetto valutato.

Cerved Rating Agency emette rating solicited, vale a dire valutazioni dell'affidabilità creditizia che sono state richieste direttamente dal soggetto oggetto d'analisi. Il rating rilasciato è soggetto a monitoraggio continuo fino all'18/03/2016. Entro tale data Cerved Rating Agency garantisce l'aggiornamento delle informazioni ufficiali e proprietarie relative all'azienda oggetto di valutazione e, ove ne ricorrano le condizioni, l'immediata comunicazione al cliente della eventuale revisione del rating assegnato.

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.