

CRIF Rating Agency

Chieti, 30 Gennaio 2014

Valeria Ricciardi

Associate

Marketing & Business Development

Crif Rating Agency

CREDIT RATING AGENCY

Indice



- **L'Agenzia di Rating CRIF**
- Perchè il rating esterno rappresenta un'opportunità per le PMI?
- Cosa vuol dire dotarsi di un rating esterno?

Crif Rating Agency: la Storia

- **Fondata nel 2010** come «existing CRA» all'interno del gruppo CRIF e riconosciuta da parte di **ESMA il 23 Dicembre 2011** secondo il regolamento (EC) 1060/2009 per assegnare corporate rating validi per finalità regolamentari a livello europeo
- L'attuale perimetro di business è rappresentato dalle **imprese italiane ed europee del settore non finanziario di qualsiasi dimensione**
- **59+ corporates** gestiti nel portafoglio di rating (solicited e unsolicited) diversificato in termini di fatturato e settore
- Agenzia di riferimento dei **rating solicited , 20+ mandati di cui 4 già pubblici:**
 - FILCA BBB+ 6 Marzo 2013
 - Kinexia BBB- 28 Giugno 2013
 - Iacobucci BB+ 8 Novembre 2013
 - JSH B 10 gennaio 2014
- Agenzia di riferimento per **3 fondi di investimento in mini bond alle PMI italiane:**
 - "Fondo Minibond PMI Italia" gestito da Finanziaria Internazionale Investments SGR
 - "Anthilia BIT" gestito da Anthilia Capital Partners SGR
 - "HI Crescitalia PMI Fund" gestito da Hedge Invest. SGR

Indice



- L'Agenzia di Rating CRIF
- **Perchè il rating esterno rappresenta un'opportunità per le PMI?**
- Cosa vuol dire dotarsi di un rating esterno?

I vantaggi del rating



Il rating esterno “ESMA compliant” è uno strumento di comunicazione oggettivo riconosciuto a livello internazionale per:

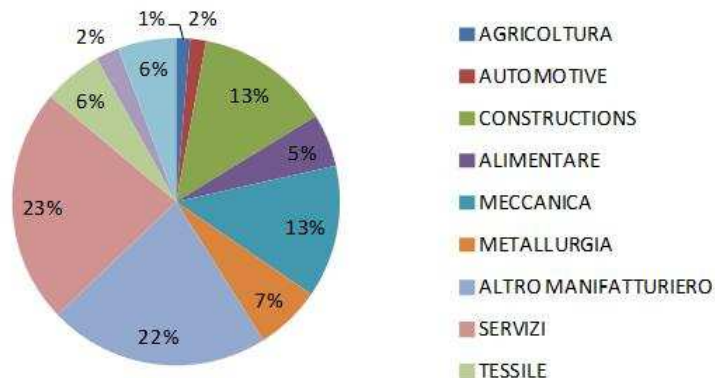
- 1. Diversificare le fonti di finanziamento**
- 2. Accreditarsi nel processo di internazionalizzazione**
- 3. Rafforzare la capacità negoziale verso i creditori finanziari e commerciali**
- 4. Migliorare il proprio rating**

1) Diversificare le fonti di finanziamento

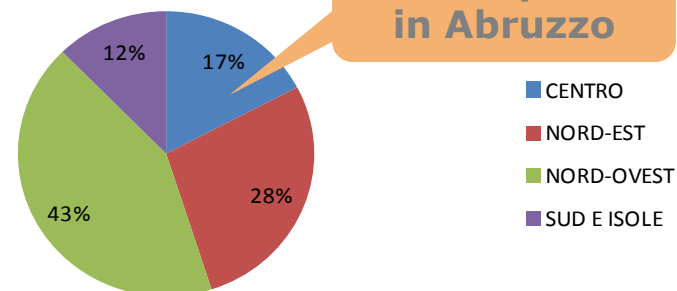
Il rating esterno come strumento utile per ridurre le asimmetrie informative ed attirare finanziatori sia italiani che esteri

Sono 10.457 imprese italiane potenziali target di mini bond da un'analisi effettuata da CRIF Rating Agency

Distribuzione per macro-settore



Distribuzione geografica: aree Nielsen



Parametri considerati:

- Tre annualità di bilanci depositati, fatturato di almeno 5 mln €
- EBITDA sempre positivo negli ultimi 3 anni e pari ad almeno il 10% del fatturato
- Leva finanziaria non superiore a 4

Riservato e confidenziale

[6]

I mini-bond: un'opportunità concreta!

Credito/2. Nuovi rimedi al credit crunch

Collocato per intero il minibond della Ca

La prima emissione in Italia di minibond da parte di una Pmi, la piemontese Caar, ha fatto il tutto esaurito. L'operazione, curata da Banca di Credito Cooperativo di Cherasco con la collaborazione di Adb, ha visto il collocamento sul mercato obbligazionario di un prestito - i cosiddetti minibond, appunto - da 3 milioni a un tasso fisso del 6,50% della durata di cinque anni.

ra, prevista a fine l'anno. A comprare, sono state una quindicina di istituzioni, sia istituzionali, (tra cui Zucchi, Unicasim, Bim, Foras, C.a.r. Imola, Bcc Piacenza, assicurazioni, Iccr, Impresa), oltre a privati professionisti. L'istituto che ha curato l'emissione sin dall'inizio di studio a

Filca Coop. lancia minibond da 9 milioni

Milano, 04/10/2013

Filca Cooperative ha emesso una prima tranche di 9 milioni di euro di minibond da parte di Sole 24 Ore Radiocor da fonti vicine al dossier, con un rating BBB+ da parte di CRIF. Si tratta della seconda emissione di Filca Coop. Sviluppo 2012. Il prestito obbligazionario, che sarà a tasso fisso pari al 6% e a una durata di 6 anni con scadenza residenziale in Lombardia (16400 unità abitative), sarà emesso dalla società Adb di Torino e nel ruolo di banca arruolata.

Il supporto legale è stato ricoperto dallo Studio Legale Banca Popolare di Milano, Credito Cooperativo di Brianza, Reale Mutua e Italiana Assicurazioni, Cooperative Italiane (Agci) e Zenit Sgr.

Il prestito obbligazionario, che rappresenta uno dei progetti di investimento delle Cooperative Socie (CasaMia in Leasing e Fondo Acquisto Aree) nell'ambito delle politiche di green building che hanno trovato concreta attuazione nella Biocasa Filca. L'emittente, visto il buon esito dell'operazione, ha previsto la riapertura dell'emissione del minibond fino al 30 novembre 2013 per soddisfare la domanda di nuovi investitori.

(Fonte: Il Sole 24 Ore Radiocor 02/10/2013)

Da oggi sul mercato il minibond di Primi sui Motori

DUE SOCIETÀ ELITE DEBUTTANO SU EXTRAMOT PRO

13 Gen 2014 - 12:44

Due società ELITE debuttano su ExtraMOT PRO: obbligazioni emesse da Iacobucci HF Electronics e Alessandro Rosso Group.

Per la prima volta su ExtraMOT PRO sono negoziate le obbligazioni emesse da due società ELITE, Iacobucci HF Electronics e Alessandro Rosso Group.

Iacobucci HF Electronics, leader mondiale nella produzione di inserti per cucine di bordo e poltrone per il mercato dell'aviazione commerciale e privata, ha collocato obbligazioni per un importo pari a 3.750.000 euro avvalendosi di Integre Sim, quale soggetto incaricato del coordinamento e collocamento del bond. Il prestito obbligazionario prevede il pagamento di interessi semestrali al tasso annuo dell'8%, con possibilità di rimborso anticipato.

Alessandro Rosso Group, con trent'anni di esperienza nel settore dell'incentivazione, è oggi leader di mercato con una gamma di prodotti e servizi diversificati: dai viaggi incentive ai team building, alle convention, agli eventi e ai congressi. Le obbligazioni, emesse per un importo pari a 4.000.000 di euro, con scadenza nel dicembre 2015, maturano interessi semestrali al tasso annuo del 10%. E' prevista la facoltà di rimborso anticipato su iniziativa dell'emittente o degli obbligazionisti.

In occasione dell'inizio delle negoziazioni Pietro Poletto, Responsabile dei Mercati Obbligazionari del LSEG, ha commentato:

"Siamo lieti di accogliere su ExtraMOT PRO Iacobucci HF Electronics e Alessandro Rosso Group, le prime società del programma ELITE ad approdare sul mercato dei capitali con l'emissione di uno strumento di debito, un percorso che crediamo ed auspichiamo verrà seguito da altre aziende eccellenti del panorama imprenditoriale italiano. Borsa Italiana conferma così la volontà di affiancare le imprese italiane nel loro accesso ai mercati dei capitali quali fonti di finanziamento alternative al tradizionale canale bancario".

Luca Peyrano, Responsabile dei Mercati Primari Continental Europe del LSEG ha aggiunto:

"Il fatto che due aziende ELITE abbiano emesso i loro primi titoli di debito su ExtraMOT PRO conferma il forte impegno di Borsa Italiana nel fornire le migliori opportunità dei mercati dei capitali alle piccole e medie imprese che fanno parte del progetto, presentando loro le soluzioni più adatte alle diverse esigenze e supportandole in modo concreto nell'avvicinamento agli strumenti finanziari utili per la loro crescita".

ExtraMOT PRO è dedicato alla quotazione di obbligazioni, cambiali finanziarie, strumenti partecipativi e project bond.

Il nuovo segmento è nato per offrire alle società italiane un mercato nazionale flessibile, economico ed efficiente in cui cogliere le opportunità e i benefici fiscali derivanti dal nuovo quadro normativo (decreto legge n. 83/2012, cosiddetto Decreto Sviluppo). Il segmento è riservato ai soli investitori professionali.

ELITE è il programma di Borsa Italiana che si propone di accelerare la crescita delle PMI italiane attraverso un innovativo percorso di sviluppo organizzativo e manageriale volto a rendere imprese già meritevoli ancora più competitive, più visibili e più attraenti nei confronti degli investitori. ELITE offre alle aziende selezionate una piattaforma di strumenti e servizi pensata per reperire capitali e cogliere nuove opportunità di visibilità e networking facilitando così la crescita e l'avvicinamento culturale delle imprese ai mercati finanziari.

Per ulteriori informazioni:

Media Relations
Oriana Pagano
+39 02 72426 360
media.relations@borsaitaliana.it

Per scaricare il comunicato in pdf: [file pdf](#) - 188 KB)

gi è stato ammesso alle quotazioni sul mercato ExtraMOT PRO, dedicato alla quotazione di obbligazioni, cambiali finanziarie, strumenti partecipativi e project bond, istituito da Borsa Italiana. Il primo minibond di Primi sui Motori, società quotata sul mercato sui motori di ricerca

0004954081, è stato collocato per intero di 3 milioni. La prima tranche è stata sottoscritta da investitori istituzionali e al pubblico per un importo totale di 3 mln deliberati tra il

Primi sui Motori, dichiara: "In un mercato così competitivo e quello attuale, siamo orgogliosi di dotare Primi sui Motori di strumenti finanziari del Gruppo. La nostra strategia è di guardare alle attese considerando che

il nostro portafoglio saranno utilizzati per il mantenimento di una struttura di debito finanziario netto e per la crescita in qualità di lead manager e KT&Partners s.r.l. in



Annunciate anche numerose iniziative di "Credit Funds"

ADVAM SGR

EMISYS CAPITAL
SGR

DUEMME SGR

HEDGE INVEST
SGR

TENAX CAPITAL
TDL

PIONEER SGR

Data:
sabato 16.11.2013

MILANO
FINANZA

Estratto da Pagina:
32

TUTTI I FONDI CHE SCOMMETTONO SUI MINI-BOND (GIÀ LANCIATI O IN ARRIVO)			
	ADVAM SGR	ANTHILIA CAPITAL PARTNERS SGR	BNP PARIBAS INVEST. PARTNERS SGR
Nome del fondo	Advam 1 Corporate Bond Italy	Bond Impresa Territorio	Bnp Paribas Bond Italia Prii
Tipo di fondo	Chiuso, per investitori qualificati	Chiuso, per investitori qualificati	Chiuso, per investitori qualificati
Target di raccolta	100-200 milioni euro	200 milioni euro	150-200 milioni euro
Primo closing	n.d.	100 milioni euro	n.d.
Sponsor	n.d.	Popolare Emila Romagna, Popolare di Milano, Popolare di Sondrio, Credito Italiano, B. Com. B. Carlo J. Etna	Gruppo Bnp Paribas
Collocatori	n.d.	La banca originaria investe per almeno il 10%	Gr. Bnp Paribas o altre banche originarie*
Advisor/team di gestione	n.d.	Banco Asset	Pomeroy
Tipo di strumenti target	Bond, minibond, cambiali finanziarie, altri strumenti di debito emessi da società quotate e non, covered bond italiani, BTF su titoli di Stato	Minibond, cambiali finanziarie, altri strumenti di debito	Minibond, cambiali finanziari, altri strumenti di debito
Duration media del portafoglio	n.d.	3-7 anni (1-3 anni per cambiali finanziarie)	4 anni
Grado di subordinazione	Senior unsecured	Senior unsecured (senza sottotitolo)	Senior unsecured
Garanzia richiesta	Nessuna garanzia	Nessuna garanzia, al massimo covered, finanziarie	Nessuna garanzia (solo in alcuni casi garantita da parte della capogruppo)
Target rendim. lordo portafoglio	5,5%-6%	7-8%	5,00%
Target rendim. netto investitori	5,00%	5,5%	Btpa 4 anni per 150-200 pari base, circa 5% prelevato
Agenzia di rating	Moody's	Citi Rating Agency	
	DUEMME SGR	EMISYS CAPITAL SGR (EX AF MEZZANNE SGR)	FINANZIARIA INTERNAZIONALE INVESTMENTS SGR
Nome del fondo	Fondo per le Imprese	Emisys Development	Fondo Minibond Prii Italia
Tipo di fondo	Chiuso, per investitori qualificati	Chiuso, per investitori qualificati	Chiuso, per investitori qualificati
Target di raccolta	50-150 milioni euro	150 milioni euro	150 milioni euro
Primo closing	n.d.	130 milioni euro	Previsto il 50 milioni per fine dicembre
Sponsor	n.d.	Fininvest, Banca San Paolo, Fondo Europeo d'Investimento e Fondo Italiano d'Investimento	Gruppo Mofa (fino al 25% del totale)
Collocatori	n.d.	n.d.	n.d.
Advisor/team di gestione	n.d.	Ex team di AF Mezzanotte e Mezzanotte Capital	n.d.
Tipo di strumenti target	Minibond, cambiali finanziarie, altri strumenti di debito	Minibond, cambiali finanziarie, altri strumenti di debito (bond, azioni)	Minibond, cambiali finanziarie, altri strumenti di debito
Duration media del portafoglio	5-8 anni	n.d.	4 anni
Grado di subordinazione	Senior secured	Senior, second tier, subordinated, junior (non secured)	Senior unsecured
Garanzia richiesta	Garanzie e covered, finanziarie	Pegno su azioni (banca della capogruppo)	Nessuna garanzia
Target rendim. lordo portafoglio	6%-8%	12%-14%	7,00%
Target rendim. netto investitori	n.d.	10,5%-11%	5,00%
Agenzia di rating	Cerved Group	non prevista	Citi Rating Agency
	HEDGE INVEST SGR	LYXOR SGR	MUZINICH&CO
Nome del fondo	HiCredit Italia Prii Fund	n.d.	Italian Private Debt Initiative
Tipo di fondo	Chiuso, per investitori qualificati	Chiuso, per investitori qualificati	Chiuso, per investitori qualificati
Target di raccolta	n.d.	500 milioni	150-200 milioni (tra più credibile 400 milioni)
Primo closing	n.d.	250 milioni (anticipati da Banca Popolare di Venezia)	n.d.
Sponsor	n.d.	Banca Popolare di Venezia (conferiti il 10% del fondo)	n.d.
Collocatori	n.d.	Banca Popolare di Venezia (fino al 10% dell'emissione)	n.d.
Advisor/team di gestione	Creditale Holding	n.d.	n.d.
Tipo di strumenti target	Minibond, cambiali finanziarie, altri strumenti di debito da 1 a 3 milioni	Minibond, cambiali finanziarie, altri strumenti di debito	Minibond, cambiali finanziarie, altri strumenti di debito, cambiali finanziarie, altri strumenti di debito
Duration media del portafoglio	n.d.	n.d.	n.d.
Grado di subordinazione	n.d.	Senior unsecured	Senior secured, second tier, subordinated, junior unsecured
Garanzia richiesta	n.d.	Nessuna garanzia reale	Se subordinated, coperto su azioni, minibond, azioni senza titoli (es. marchi e brevetti), titoli monetari
Target rendim. lordo portafoglio	n.d.	6,5%-7%	8,00%
Target rendim. netto investitori	n.d.	6%-6,5%	7,00%
Agenzia di rating	n.d.	Cerved Group	Moody's
	PIONEER SGR	TENAX CAPITAL LTD	ZENITH SGR
Nome del fondo	n.d.	Tenax Credit Opportunities Fund	Fondo Progetto Minibond Italia
Tipo di fondo	Chiuso, per investitori qualificati	Chiuso, per investitori qualificati	Chiuso, per investitori qualificati
Target di raccolta	n.d.	n.d.	150 milioni euro
Primo closing	n.d.	n.d.	n.d.
Sponsor	Gruppo Unicredit	n.d.	Banca di Chiasso
Collocatori	n.d.	n.d.	Banca di Chiasso
Advisor/team di gestione	n.d.	n.d.	AOB spa
Tipo di strumenti target	Minibond, cambiali finanziarie, altri strumenti di debito	Minibond, cambiali finanziarie, altri strumenti di debito	Minibond, cambiali finanziarie, altri strumenti di debito
Duration media del portafoglio	n.d.	n.d.	3-5 anni
Grado di subordinazione	Senior unsecured	n.d.	Senior unsecured
Garanzia richiesta	Nessuna garanzia	n.d.	Nessuna garanzia
Target rendim. lordo portafoglio	n.d.	n.d.	6,5%-6%
Target rendim. netto investitori	n.d.	n.d.	3%-5,5%
Agenzia di rating	n.d.	n.d.	n.d.

* Fino al 30% dell'emissione

Fonte: Pagine gialle e informazioni raccolte da MF-Milano Finanza

BNP PARIBAS
INVEST.
PARTNERS SGR

ANTHILIA
CAPITAL
PARTNERS SGR

FINANZIARIA
INTERNAZIONALE
INVEST. SGR

MUZINICH&CO

LUXOR SGR

ZENITH SGR

CRIF RATING
AGENCY

3) Accreditarci nel processo di internazionalizzazione



Il rating rappresenta uno strumento fondamentale di presentazione strutturata, esaustiva e credibile per:

- Accreditarci verso fornitori o clienti esteri
- Partecipare ai bandi internazionali in cui è richiesto il rating di un'agenzia "ESMA compliant"
- Emettere obbligazioni sui mercati esteri
- Instaurare rapporti con il sistema finanziario di altri Paesi

3) Rafforzare la capacità negoziale con banche e fornitori



- Consapevolezza della propria valutazione creditizia
- Visibilità a 360 gradi dei propri punti di forza, non solo su aspetti economico finanziari (“quantitativi”) ma anche di business/posizionamento (“qualitativi”)
- Capacità di mettere in concorrenza banche o fornitori per ottenere le migliori condizioni di finanziamento
- Elevare la relazione con la propria banca su un livello più strategico/partnership

4) Migliorare il proprio rating



Il rating rappresenta uno strumento utile di autodiagnosi dell'impresa per

- Comprendere i propri punti di forza e di debolezza
- Individuare le linee guida per impostare interventi volti al miglioramento del proprio rating
- Monitorare l'impatto degli interventi correttivi attraverso il processo di monitoraggio del rating

Indice



- L'Agenzia di Rating CRIF
- Perchè il rating esterno rappresenta un'opportunità per le PMI?
- **Cosa vuol dire dotarsi di un rating esterno?**

Il rating CRIF, una valutazione di medio periodo dell'impresa



- I rating CRIF sono il risultato di un processo di valutazione che coniuga rigorosi **modelli quantitativi** di previsione del rischio di credito e accurate **analisi qualitative** di analisti specializzati.
- Le metodologie quantitative sono solo un punto di partenza per giungere alla valutazione finale.
- Il rating CRIF punta ad allargare lo sguardo sull'impresa valutandone il **posizionamento competitivo** nel settore e la struttura dell'eventuale **gruppo** di appartenenza

Un rating "con il cuore made in Italy" che sappia cogliere e valorizzare gli aspetti peculiari della nostra economia e i punti di forza delle imprese italiane

RATING SOLICITED

Processo di Emissione del rating



L'importanza dell'interazione con l'azienda

- Informazioni
 - La valutazione si basa sia su informazioni pubbliche sia con la collaborazione del soggetto richiedente
 - Sono previsti incontri con le figure chiave dell'impresa
- Ottica
 - L'accesso a dati interni permette di dare maggior enfasi agli aspetti forward-looking (strategia, evoluzione del mercato ...)
 - Le prospettive dell'impresa sono elemento chiave per verificare l'adeguatezza dei flussi di cassa futuri
- People matter
 - La capacità del management di attuare le strategie e l'efficacia della corporate governance sono aspetti che rientrano nella valutazione

La nostra metodologia

Elementi principali dell'analisi di rating/1

- La chiave di tutto è una **reale analisi della capacità di generare flussi di cassa al servizio del debito**
- **Approccio bottom-up** che indaga il posizionamento nel mercato di riferimento, storico e prospettico. L'analisi di business risk non prevede soglie di rating pre-fissate (es. cap/floor settoriali) muovendo invece da indicatori e considerazioni di tipo economico-finanziarie
- **Country risk**: non c'è un aprioristico *cap* sul rating. La valutazione dell'impresa tiene conto anche di un'analisi di impatto sulle sue performance di eventuali fattori di instabilità politica o sociale, infrastrutture, eventi di downturn, indicatori macroeconomici (trend di crescita, inflazione, tassi d'interesse)
- **Dimensioni dell'azienda**: neanche in questo caso c'è un aprioristico *cap* sul rating

La nostra metodologia

Elementi principali dell'analisi di rating/2

- Non è solo un'analisi finanziaria/dei cash flow
- Il Business Risk ha un peso rilevante
- Approccio bottom-up che indaga il posizionamento di mercato, storico e prospettico

Business Risk

- Dinamiche storiche e prospettiche del settore
- Posizionamento competitivo
- Track record della proprietà e del management
- Strategie di business

Financial Risk

- Capacità di autofinanziamento e generazione di cash flow
- Redditività del capitale investito
- Leva finanziaria e tipologie di indebitamento
- Rapporti di copertura dell'indebitamento
- Flessibilità finanziaria

La nostra metodologia

Le principali informazioni richieste all'impresa valutata e approfondite dagli analisti



La nostra metodologia

La scala di Rating

Abbiamo deciso di adottare la scala di rating più nota per facilitare gli operatori di mercato e le loro decisioni di investimento

CLASSE DI RATING		DESCRIZIONE
AAA		Impresa stabile caratterizzata da un'eccellente situazione di equilibrio finanziario. Il rischio di default è estremamente basso
AA	AA +	Impresa caratterizzata da una solida capacità di rimborso. Il rischio di default è molto basso
	AA	
	AA -	
A	A +	Impresa caratterizzata da un'elevata capacità di rimborso del debito, ma influenzabile da avverse situazioni economiche e finanziarie. Il rischio di default è basso
	A	
	A -	
BBB	BBB +	Impresa caratterizzata da un'adeguata capacità di rimborsare il debito. Il rischio di default è contenuto benché legato agli andamenti di mercato.
	BBB	
	BBB -	
BB	BB +	Impresa caratterizzata da elementi di rischio di business e/o finanziari che la espongono a condizioni economiche o di mercato maggiormente avverse rispetto all'investment grade. Il rischio di default rimane comunque accettabile
	BB	
	BB -	
B	B +	Impresa che rileva una struttura finanziaria vulnerabile. Il rischio di default è significativamente influenzato da avverse condizioni economiche e finanziarie.
	B	
	B -	
CCC		Impresa caratterizzata da carenze rilevanti sotto il profilo finanziario, molto vulnerabile e dipendente prevalentemente dalle condizioni del contesto economico finanziario. Il rischio di default è significativo.
D	D1	Presenza di informazioni pubbliche che evidenziano insolvenze e/o crediti allo stato inadempiti.
	D2	Presenza di procedura concorsuale o pregiudizievole per uno stato di insolvenza conclamato o temporaneo del soggetto.

Il monitoraggio e riesame del rating

Il rating CRIF viene rivisto **almeno una volta all'anno** e comunque tutte le volte che intervengono i seguenti fattori:

- Nuovo bilancio
- Aggiornamenti rilevanti su informazioni pubbliche/eventi straordinari/informazioni private fornite dall'azienda
- Aggiornamenti rilevanti sul comportamento creditizio

Il processo di monitoraggio è continuativo e prevede, così come per la prima emissione, l'interazione con l'azienda per l'aggiornamento delle informazioni chiave per la valutazione anche tramite periodici management meeting.



RIESAME DEL RATING

Riesame del rating → si riattiva il processo di valutazione del grado di affidabilità dell'impresa



- CONFERMA DEL RATING
- REVISIONE DEL RATING

Un esempio di rating action

Rating pubblico



CRIF Rating Agency assegna il rating sollecitato "BB+" a Iacobucci HF Electronics S.p.A.

08 novembre 2013 - ore 18.11 locali

Bologna, 08 novembre 2013: CRIF Rating Agency ha assegnato in data odierna il rating sollecitato "BB+" a Iacobucci HF Electronics S.p.A. ("IHF"), società del settore aeronautico specializzata nella progettazione e produzione di equipaggiamenti destinati ai private jets (General Aviation) e alle compagnie di linea (Commercial Aviation) che offrono servizi di first class e business class ad alto valore. IHF è la capogruppo dell'omonimo Gruppo, soggetta ad attività di direzione e coordinamento svolta da Filacapital S.r.l.. Il fatturato di gruppo 2013 si attesta attorno ai €26,2 milioni (dati preconsuntivi).

Il rating è stato sollecitato dalla controparte, o da suoi intermediari, e pertanto CRIF Rating Agency ha percepito un compenso a fronte dell'esercizio analitico effettuato.

PUNTI DI FORZA

- Esposizione finanziaria netta contenuta.** La Posizione Finanziaria Netta 2013 di Gruppo si attesta a €7 milioni (dati preconsuntivi), al netto del prestito obbligazionario convertibile (POC) considerato in PN e comprensiva del già annunciato prestito obbligazionario di prossima emissione di €4,8 milioni. CRIF Rating Agency ritiene che il rapporto PFN/PN di Gruppo mantenga valori contenuti (1,3 nel 2013) anche considerando integralmente come debito finanziario il POC, grazie alle immissioni di finanza già effettuate per €9 milioni fra il 2012 e il 2013 (€6 milioni di POC e €3 milioni di primo aumento di capitale); si aspetta inoltre che tale rapporto migliori ulteriormente, attestandosi su valori inferiori all'unità entro il 2016, in seguito al versamento della seconda rata di aumento di capitale di €3 milioni (prevista per il 2014) e alla generazione di flussi positivi attesi.
- Flussi di cassa prospettici a servizio del debito.** CRIF Rating Agency ritiene che l'ipotesi di non conversione del POC sia remota e che i flussi di cassa prospettici (comprensivi dell'accensione di ulteriori finanziamenti a breve per €5,5 milioni nel biennio 2014-2015), anche in presenza di tassi di crescita del volume di affari inferiori rispetto a quelli ipotizzati nel Piano Industriale, dovrebbero supportare il processo di sviluppo del Gruppo e consentire la contestuale restituzione del futuro prestito obbligazionario di €4,8 milioni, sia in caso di rimborso totale nel 2016 sia in caso di frazionamento (30% nel 2016, 70% nel 2017).
- Elevati investimenti in R&S e partnership strategiche.** Il forte orientamento del Gruppo alla personalizzazione del prodotto e all'innovazione (attività svolte anche in collaborazione con importanti partner strategici quali Nespresso e Designworks USA-gruppo BMW) ha comportato elevati investimenti in R&S (circa €1,5 milioni annui a partire dal 2011), confermati per l'intera durata del Piano Industriale 2014-2017. CRIF Rating Agency stima prudenzialmente che i ritorni economici legati alle nuove linee di prodotti (trolley leggeri e

VALUTAZIONE DI RATING SOLICITED

8 Novembre 2013

Executive Summary: Iacobucci HF Electronics S.p.A.

RATING SOLICITED	BB+
PROFILO DI IACOBUCCI HF ELECTRONICS S.p.A.  Analista principale: Pietro Raqqhianti, <i>Rating Analyst</i> Analisti secondari: Davide Tommaso, <i>Rating Analyst</i> Rosa Esposto, <i>Rating Analyst</i> Approvazione: Armando Guermandi, <i>Presidente Comitato di Rating</i> Stefania Negrini, <i>Membro del Comitato di Rating</i> Ramona Rabbi, <i>Membro del Comitato di Rating</i> Data prima emissione del rating: 05/11/2013 Data pubblicazione del rating: 08/11/2013 Metodologia: CRIF Rating Methodology: Emittenti Corporate Validazione del rating CRIF http://www.creditrating.crif.com	- Iacobucci HF Electronics S.p.A. (in seguito anche solo IHF), società di consolidata esperienza nel settore aeronautico, è specializzata nella progettazione, prototipazione e produzione di equipaggiamenti destinati ai private jets (General Aviation) e alle compagnie di linea (Commercial Aviation) che offrono servizi di first class e business class ad alto valore. - La società fa parte del gruppo controllato da Filacapital S.r.l., holding finanziaria interamente partecipata da Lucio Iacobucci (attuale Presidente C.d.A. e A.D. di Iacobucci HF Electronics S.p.A.). Filacapital S.r.l. detiene l'87,6% del Capitale Sociale di IHF, mentre il restante 12,4% è posseduto da IDE Capital Funds SGR S.p.A., fondo di Private Equity del gruppo De Agostini che ha acquisito nel 2013 la partecipazione in seguito ad aumento di capitale per €3 milioni. In precedenza (agosto 2012), lo stesso Fondo aveva sottoscritto un prestito obbligazionario convertibile (POC) postergato di €6 milioni, con scadenza al 30/06/2016 e prorogabile fino al 2018 (con finestra di conversione a partire dal giugno 2014). - IHF controlla direttamente altre tre società: <i>Iacobucci ATS S.r.l.</i> (100%), costituita nel 2010 in seguito alla rilevazione del ramo d'azienda relativo alla produzione dei carrelli portavivande per aerei di Iacobucci S.p.A.; <i>Modular Galley Systems GmbH</i> di diritto tedesco (interamente acquisita nel 2012), detentrica di brevetti legati alla produzione di forni e piani cottura a induzione per il settore aeronautico (MGS possiede anche brevetti relativi ai forni a microonde). La società non è stata incorporata in IHF per non perdere la titolarità dei brevetti (l'ordinamento tedesco, in caso di cessione all'estero dei brevetti, garantisce la prelazione d'acquisto degli stessi agli inventori che li hanno realizzati); <i>Iacobucci MK S.r.l.</i> (controllata all'80% da IHF ed al 20% da Lucio Iacobucci) con sede a Lecce, costituita nel 2011 in seguito alla stipula del contratto di locazione del sito produttivo della British American Tobacco (BAT) in fase di dismissione. L'accordo con la società designata per la gestione del sito ha previsto la riconversione produttiva e il riassorbimento di circa 160 dipendenti ex-BAT, con l'erogazione di contributi a fondo perduto assegnati per sostenere la fase di avvio delle attività (start-up) e l'assunzione dei dipendenti già in forza nello stabilimento (outplacement). - In seguito al processo di efficientamento produttivo, che si ritiene possa concludersi nel 2014 con l'incorporazione di IATS S.r.l. in IHF, quest'ultima si occuperà di R&S, prototipazione e realizzazione di sample per le compagnie aeree nonché della produzione di manufatti di ogni linea di produzione ad eccezione dei carrelli che saranno interamente prodotti nello stabilimento di Lecce.
ELEMENTI CHIAVE DEL RATING	Principali fattori a sostegno del rating: punti di forza Esposizione finanziaria netta contenuta. La Posizione Finanziaria Netta 2013 di Gruppo si attesta a €7 milioni (dati preconsuntivi), al netto del prestito obbligazionario convertibile (POC) considerato in PN e comprensiva del già annunciato prestito obbligazionario di prossima emissione di €4,8 milioni. CRIF Rating Agency ritiene che il rapporto PFN/PN di Gruppo mantenga valori contenuti (1,3 nel 2013) anche considerando integralmente come debito finanziario il POC, grazie alle immissioni di finanza già effettuate per €9 milioni fra il 2012 e il 2013 (€6 milioni di POC e €3 milioni di primo aumento di capitale); si aspetta inoltre che

