

## COMUNICAZIONE DI RATING

Cerved Rating Agency S.p.A. abbassa a

**A3.1**

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

Milano (MI) – Via Magenta, n° 56

Cerved Rating Agency in data 18/05/2023 ha modificato il rating di Fincons S.p.A. da A2.2 ad A3.1

Prima emissione del rating: 24/06/2017

*Fincons S.p.A. (di seguito Fincons o la Società) opera nel settore ICT nell'ambito del più ampio Gruppo Fincons. Avviata sul finire degli anni '90 su iniziativa dei tre esponenti attualmente in carica, attraverso il Group Delivery Center di Bari e 8 Hub operativi opera sia in contesto nazionale che estero erogando servizi IT di business consulting e system integration applicati ai seguenti mercati di sbocco: "Financial Services & Insurance", "Media", "Energy & Utility", "Public Administration", "Transportation", "Manufacturing" e "International Institution & Research". La Società è controllata dalla capogruppo svizzera Fincons Group AG, operativa sulle sedi di Lugano, Berna e Zurigo. Nell'ambito della strategia di internazionalizzazione, il Gruppo ha aperto nuove sedi operative in UK, USA, Germania, Francia e Belgio. Nel marzo 2023 la Società ha aumentato a titolo oneroso il capitale sociale da 11,5 milioni agli attuali 14,0 milioni.*

### **FATTORI DI RATING**

Il downgrade del rating riflette: i) la marginalità che si conferma in riduzione anche nel FY22, impattata da dinamiche settoriali legate all'elevato *turnover* del personale, pur a fronte di un aumento dei volumi; ii) l'incremento della Posizione Finanziaria Netta *adjusted* (PFN) per il maggior assorbimento del Capitale Circolante Netto (CCN) e i maggiori investimenti sostenuti nell'esercizio. La Società stima per il FY23 un incremento dei ricavi e un recupero dei margini operativi, in linea con i dati *actual* al 31/03/2023. Il management prevede inoltre una contrazione della PFN adj. al 31/12/2023, che beneficerà soprattutto di una gestione del circolante meno penalizzante, nonché dell'incasso di proventi non ricorrenti.

**Contrazione della marginalità nel FY22 a fronte di un aumento dei ricavi** – Sulla base dei dati *pre-closing* 2022 emerge un Valore di Produzione (VdP) in aumento a 163,4 milioni (+15,0% YoY). Tale dinamica è stata trainata dalle BU "*Financial Services & Insurance*" (+4,9 milioni YoY), "*International institution & Research*" (+4,3 milioni) e "*Manufacturing*" (+5,0 milioni), controbilanciata da una flessione dei ricavi nel segmento "*Media*" (-4,2 milioni). Nel FY22 l'EBITDA margin adj. (al netto dell'effetto leasing e del saldo della gestione non ricorrente) risulta in contrazione a 7,6% (10,0% nel FY21), disattendendo le previsioni del Management volte ad una sostanziale conferma del dato 2021 (ca. 10,0%). Tale trend è riconducibile principalmente all'incremento del costo del personale (+13,3 milioni YoY) a seguito di una strategia volta ad incrementare la *retention* dei dipendenti. Nello specifico, si è proceduto al riconoscimento di premi e all'aumento degli stipendi al fine di preservare l'organico (*asset* fondamentale per la tipologia di attività condotta e per fornire adeguata risposta alla costante crescita della domanda di mercato) dall'elevato turnover che sta caratterizzando il settore ICT. Emerge in ogni caso un utile di esercizio di 6,0 milioni (7,9 milioni nel FY21).

**Mantenimento di un assetto finanziario equilibrato a fine 2022, nonostante l'incremento della PFN adj.** – Nel FY22 Fincons ha confermato l'attitudine a generare rilevanti flussi di cassa attraverso la gestione operativa, seppur ridimensionati rispetto al 2021. Oltre alla contrazione dell'EBITDA (-1,8 milioni YoY), la Società ha risentito di un maggior assorbimento derivante dal circolante (4,0 milioni vs 1,9 milioni del FY21) in relazione: i) alla crescita dei lavori in corso, dinamica Cerved Rating Agency S.p.A. u.s. Via dell'Unione Europea, 6A-6B - 20097 San Donato Milanese (MI) - Tel. +39 02 77541  
Capitale Sociale: € 150.000,00 - R.E.A. 2026783 - C.F. e P.I. IT08445940961 - Società diretta e coordinata da Cerved Group S.p.A.  
[ratingagency.cerved.com](http://ratingagency.cerved.com)

comunque in parte controbilanciata dai maggiori anticipi da clienti e contributi da Enti Pubblici su attività di R&S (+12,2 milioni); (ii) all'allungamento delle tempistiche di incasso in parte compensata da DPO in crescita. Ne consegue un Cash Flow Operativo Netto (CFON) pari a 7,2 milioni (10,4 milioni nel FY21) comunque in grado di garantire un adeguato autofinanziamento delle Capex sostenute (12,3 milioni), riferibili al completamento della sede di Bari e alla capitalizzazione di costi di sviluppo. Il fabbisogno finanziario residuo è stato coperto attraverso un maggior utilizzo delle linee bancarie a BT, nonché tramite l'accensione di un nuovo finanziamento a MLT per 10,0 milioni. Si segnala anche l'avvenuta distribuzione di dividendi per 2,8 milioni. Emerge al 31/12/2022 una PFN adj. (comprensiva di 610 mila euro di debito residuo per leasing) pari a 18,6 milioni (10,0 milioni al 31/12/2021). Ciononostante, la Società permane comunque contraddistinta da un congruo equilibrio finanziario, con un ratio PFN adj./PN pari a 0,5x (0,3x a fine 2021) ed un indice PFN adj./EBITDA adj. pari a 1,5x (0,7x a fine 2021).

**Strategie e risultati attesi nel FY23** – Per il FY23 la Società stima il raggiungimento di ricavi pari a 160,0 milioni e un recupero della marginalità operativa (EBITDA margin pari a 10,0% ca.). Tali previsioni riflettono: i) la crescita organica su tutte le BU ad eccezione della linea di business “*International Institution & Research*” in relazione al ridimensionamento della commessa per la Comunità Europea che, seppur contraddistinta da margini piuttosto contenuti, a tendere verrà gestita dalla nuova consociata belga; ii) la revisione delle tariffe con i principali clienti; iii) il contenimento dei costi operativi attraverso la centralizzazione della funzione di *HR procurement*. A fronte di dati *actual* che al 31/03/2023 evidenziano un VdP pari a 40,4 milioni (+7,7% YoY) e un EBITDA *margin* di 10,3% (8,4% nel 1Q22), Cerved Rating Agency ritiene adeguate le strategie poste in essere dal Management per il raggiungimento degli obiettivi economici di budget per il FY23. La Società è inoltre impegnata nello sviluppo di nuovi prodotti come “*ALLRight*” (prodotto destinato al mercato estero per la gestione dei diritti televisivi) e “*Meter to Cash - M2C*” (prodotto per la gestione del core business delle Utilities), i quali, in ottica prospettica, contribuiranno a migliorare ulteriormente il posizionamento competitivo di Fincons nel settore. Sotto il profilo finanziario, nonostante una PFN adj. di 27,0 milioni al 31/03/2023 (valore non comprensivo di investimenti finanziari per 10,8 milioni), il Management stima al 31/12/2023 una contrazione della PFN adj. derivante da: (i) Capex meno significative rispetto al 2022; ii) flussi di cassa operativi in miglioramento in relazione all'aumento della marginalità e all'allungamento dei DPO grazie al ricorso al *reverse factoring*; iv) l'incasso nel 2H23 di un provento straordinario per la vendita della vecchia sede operativa (8,0 milioni ca.). Tali previsioni, ritenute attendibili dall'Agenzia, potrebbero tuttavia essere influenzate dal perdurare dell'attuale scenario macroeconomico con impatti sulla gestione finanziaria delle commesse che, comunque, non dovrebbe modificare in modo sostanziale il profilo di rischio della Società.

## **SENSIBILITÀ DI RATING**

- Il rating di Fincons S.p.A. potrebbe registrare un upgrade in caso di: i) incremento della marginalità nel FY23 (EBITDA margin adj.  $\geq 10\%$ ); miglioramento nella gestione del circolante con conseguente contrazione della PFN adj. (PFN adj./EBITDA adj.  $< 1,0x$  e PFN adj./PN  $< 0,5x$ );
- Il rating di Fincons S.p.A. potrebbe subire un downgrade nel caso di: (i) mancato raggiungimento dei target economici nel FY23; (ii) deterioramento dei flussi di cassa operativi con riflessi sull'assetto finanziario.

La metodologia utilizzata è consultabile sul sito di Cerved Rating Agency – [www.ratingagency.cerved.com](http://www.ratingagency.cerved.com)

Analista Responsabile: Carmela Miranda – [carmela.miranda@cerved.com](mailto:carmela.miranda@cerved.com)

Vice Presidente del Comitato di Rating: Elena Saporiti – [elena.saporiti@cerved.com](mailto:elena.saporiti@cerved.com)

*Il rating di Cerved Rating Agency, emesso ai sensi del Regolamento (EC) 1060/2009 e successive modifiche e integrazioni, è un'opinione sul merito di credito che esprime in sintesi la capacità del soggetto valutato di far fronte puntualmente alle proprie obbligazioni. Il rating di Cerved Rating Agency non costituisce un consiglio d'investimento né una forma di consulenza finanziaria; non equivale a raccomandazioni per la compravendita di titoli o per la detenzione di particolari investimenti, né fornisce indicazioni riguardo all'opportunità per un particolare investitore di effettuare un determinato investimento.*

*Il rating è soggetto a monitoraggio continuo fino al suo ritiro. Il rating è stato emesso su richiesta del soggetto valutato, o di terzi ad esso collegati, il quale ha partecipato al processo fornendo le informazioni necessarie richieste dal team analitico. Inoltre nell'analisi sono state utilizzate informazioni pubbliche disponibili e informazioni proprietarie ottenute da fonti ritenute attendibili da Cerved Rating Agency. Il rating è stato comunicato, nei tempi previsti dal Regolamento vigente, al soggetto valutato per la verifica di eventuali errori materiali.*