

CRIF Ratings migliora il rating di Iacobucci HF Aerospace S.p.A. a 'CCC' da 'D1S'; l'Outlook è 'In Evoluzione'

Bologna, 09 aprile 2018 - Ore 12:20 locali

CRIF Ratings ('Agenzia') ha migliorato il rating emittente di lungo termine di Iacobucci HF Aerospace S.p.A. ('IHFA' o la 'Società') a 'CCC' da 'D1S'; l'outlook è 'In Evoluzione'.

L'azione di rating fa seguito all'accordo raggiunto dalla Società con gli obbligazionisti volto al riscadenziamento di due bond da residui EUR 3,5m ed EUR 7,5m le cui scadenze originarie erano previste rispettivamente per dicembre 2017 ed aprile 2018. In data 13 dicembre 2017 IHFA aveva annunciato l'incapacità di onorare il rimborso di EUR 3,5m previsto per il 20 dicembre 2017, relativo alla rata finale del prestito obbligazionario da EUR 5m emesso nel 2013 e di conseguenza il rating era passato da 'B-' a 'D1S' ovvero in default selettivo.

L'accordo raggiunto con gli obbligazionisti nel corso del mese di marzo 2018 ha permesso l'estensione delle scadenze dei prestiti obbligazionari in essere rispettivamente sino al 2020 per il bond da EUR 3,5m e sino al 2022 per il bond da EUR 7,5m, entrambi con un profilo di rimborso *amortizing*. A fonte dell'allungamento delle scadenze il tasso di interesse a valere sul primo bond è rimasto invariato all'8%, mentre quello sul secondo bond è stato incrementato di una componente PIK di 125 punti base portando il tasso complessivo all'8,5% dal 7,25%.

Sulla base dei dati preconsuntivi 2017 (*unaudited*) le performance operative registrate sono risultate inferiori alle attese di CRIF Ratings: il fatturato ha mostrato un decremento a EUR 20,3m da EUR 30,7m e l'EBITDA margin (al netto di alcune componenti di costo non ricorrenti) si è ridotto dal 34,7% al 22,5%, per effetto dello slittamento di alcune importanti commesse su ordini ad alto valore aggiunto. Le metriche creditizie hanno di conseguenza registrato un peggioramento rispetto al 2016, nonostante un indebitamento finanziario in calo (EUR 18,8m contro EUR 20,2m nel 2016) e una PFN stabile (EUR 16,6m), con la leva netta su base EBITDA passata a 3,6x da 1,6x e il rapporto Posizione Finanziaria Netta/Patrimonio Netto che rimane sbilanciato intorno a 6x. Ciononostante l'Agenzia rileva che il *covenant* previsto da entrambi i regolamenti obbligazionari (PFN/EBITDA \leq 5x) risulta rispettato con adeguato margine.

CRIF Ratings ritiene che IHFA benefici di un adeguato posizionamento competitivo in una nicchia di mercato con buone potenzialità di crescita. Tuttavia il rating 'CCC' risente del debole profilo di liquidità e della limitata flessibilità finanziaria che caratterizza IHFA. Sebbene la rinegoziazione del piano di rimborso dei prestiti obbligazionari abbia migliorato il profilo delle scadenze del debito, rimane l'esigenza di rafforzare la liquidità, data l'assenza di linee bancarie disponibili per far fronte alla volatilità dei flussi di cassa operativi connessa allo slittamento delle commesse.

L'outlook In Evoluzione riflette le attese di CRIF Ratings circa un progressivo recupero di fatturato e marginalità operativa nel corso del biennio 2018-2019 grazie agli ordini in portafoglio e all'accreditamento presso i principali produttori di aeromobili e le principali compagnie aeree, specie sui prodotti di alta gamma. Permane tuttavia il rischio di slittamento degli ordini che potrebbe precludere il miglioramento dei risultati operativi. Ciò potrebbe riflettersi negativamente sulla generazione di flussi di cassa e sulla capacità di migliorare la flessibilità finanziaria.

Profilo della Liquidità

Al 31 dicembre 2017, su base dati preconsuntivi, IHFA continua a presentare un profilo della liquidità molto debole caratterizzato (i) da disponibilità liquide, pari a EUR 2,2m (inclusive di c. EUR 1m di *cash collateral* a valere sulle linee bancarie in essere), sufficienti a coprire solo il 39% del debito finanziario in scadenza nell'esercizio successivo e (ii) dall'utilizzo totale delle linee di credito autoliquidanti (EUR 1,7m nel 2017).

La rimodulazione dei prestiti obbligazionari consente una miglior distribuzione degli impegni di rimborso, sia in termini di ammontare che di scadenze. Rispetto ai piani di ammortamento originali, che presentavano dei picchi di pagamento (EUR 3,5m di quota capitale a dicembre 2017 e EUR 7,5m ad aprile 2018), i nuovi piani di rimborso delle

obbligazioni prevedono, tra il giugno 2018 e il giugno 2020, il pagamento in cinque rate della quota capitale residua del primo bond pari a EUR 3,5m e, da settembre 2020 a dicembre 2022, il pagamento in dieci rate del secondo bond di EUR 7,5m. Inoltre, il debito finanziario lordo di IHFA, pari a c. EUR 19m a fine 2017, include c. EUR 6m di debiti commerciali, tributari e previdenziali scaduti, in buona parte oggetto di piani rateizzazione nel periodo 2018-2022. L'uscita di IHFA dallo stato di default, accompagnata al previsto miglioramento dei risultati economici, potrebbe favorire il rafforzamento della flessibilità finanziaria, anche grazie alla possibilità di riapertura del canale bancario. Nonostante ciò, CRIF Ratings evidenzia come permanga un elevato rischio di rifinanziamento qualora la Società sia costretta a far fronte a improvvise esigenze di cassa, nonché nel caso in cui i previsti miglioramenti attesi a livello economico non trovino riscontro nel corso del 2018, anche per effetto di eventuali nuovi slittamenti di ordini.

Rating Sensitivities

Trigger Positivi - Eventi futuri che potrebbero, individualmente o collettivamente, incidere positivamente sul rating e/o sull'outlook:

- Posizione Finanziaria Netta / Patrimonio Netto <5x, su base stabile;
- Rafforzamento del profilo della liquidità in modo tale da garantire la copertura degli impegni finanziari per i successivi 12 mesi.

Trigger Negativi - Eventi futuri che potrebbero, individualmente o collettivamente, incidere negativamente sul rating e/o sull'outlook:

- Deterioramento del profilo di liquidità;
- Mancato rispetto del covenant Posizione Finanziaria Netta / EBITDA.

Profilo societario

IHFA, con sede a Ferentino (FR) opera nel settore dell'Aviazione Civile (prevalentemente Commercial e Business Aviation) come produttore e distributore di componenti elettrici e meccanici per l'allestimento degli interni di aerei. Le linee di prodotto sono divise in tre Business Unit: (i) GAIN (più del 90% del fatturato preconsuntivo 2017), che comprende principalmente 'Espresso and Cappuccino Maker', 'Coffee and Tea Maker', 'Trash Compactor', 'Induction Oven'; (ii) SEAT, che comprende le poltrone, e NELI, che include principalmente i carrelli portavivande, per la parte residua.

L'offerta di prodotti è rivolta quasi esclusivamente a una nicchia di mercato, caratterizzata da clienti con elevato budget di spesa. Le produzioni sono realizzate prevalentemente in Italia, mentre dal punto di vista commerciale la società dispone anche di una controllata estera (USA).

Nel 2017, su dati preconsuntivi, la Società ha realizzato un fatturato di circa EUR 20m, in gran parte generato al di fuori dell'Europa (USA, Asia, Nord Africa e Medio Oriente), con un EBITDA margin del 22,5%.

IHFA, i cui soci di riferimento sono Lucio Iacobucci tramite Filacapital S.r.l. (65,15%) e il fondo Idea Capital (34,85%), ha effettuato nel 2013 e nel 2015 due emissioni obbligazionarie per un importo rispettivamente pari a EUR 5m ed EUR 7,5m, con scadenze finali a giugno 2020 e a dicembre 2022, in seguito all'approvazione da parte degli obbligazionisti dei nuovi piani di ammortamento nel mese di marzo 2018.

Contatti

Analista principale

Davide Tommaso, Associate - Corporate Ratings
Tel.: +39-051.417 6874
Email: d.tommaso@crif.com

Analista secondario

Simone Mirani, Director - Corporate Ratings
Tel.: +39-051.417 6808
Email: s.mirani@crif.com

Ufficio Stampa

Edoardo Caprino
Tel.: +39-339.593 3457
Email: e.caprino@bovindo.it

Giulia Fabbri

Tel.: +39-345.615 6164
Email: g.fabbri@bovindo.it

Informazioni legali e regolamentari

Informazioni da fornire ai sensi del Regolamento (CE) n. 1060/2009 sulle Agenzie di Rating del Credito e successivi aggiornamenti

Tipologia di Rating del Credito	Il rating è stato sollecitato dall'Entità Valutata o da un Terzo Collegato pertanto CRIF Ratings ha percepito un compenso a fronte dell'esercizio analitico effettuato.
Responsabilità	CRIF Ratings S.r.l. con sede legale in Via M. Fantin 1/3, 40131 Bologna (Italia) Analista Principale: Davide Tommaso, Associate - Corporate Ratings Responsabile dell'approvazione del rating: Francesca Fraulo, Presidente del Comitato di Rating
Storia del rating	Data di prima emissione 05/11/2013 Data di ultimo aggiornamento: 09/04/2018 Lista della azioni di rating: https://www.crifratings.com/lista-rating/iacobucci-hf-aerospace/
Metodologia, categoria di rating e tassi storici di default	Informazioni metodologiche usate per il rating, compresa la definizione della categoria di rating e la definizione di default, sono disponibili nel documento Corporate Rating Methodology del 21/02/2017 (https://www.crifratings.com/metodologia/). Informazioni relative ai tassi storici di default e loro interpretazione sono consultabili sul sito del CEREP (https://cerrep.esma.europa.eu/). CRIF Ratings precisa che l'Outlook indica la più probabile direzione del rating su un orizzonte temporale di 12-24 mesi.
Comunicazione del rating all'Entità Valutata prima della diffusione	Prima della diffusione, all'Entità Valutata è stata fornita l'opportunità di esaminare il rating e i rating drivers, includendo le principali ipotesi su cui il rating e l'outlook si basano. All'Entità Valutata sono state fornite 24 ore per poter segnalare eventuali errori materiali o appellarsi alla decisione del rating, fornendo ulteriori nuove informazioni a supporto della valutazione. L'Entità Valutata ha confermato prima della scadenza delle 24 ore, che non ha identificato errori materiali quindi, a seguito della comunicazione, il rating e l'outlook non sono stati modificati.
Conflitto di Interesse	L'azione di rating elaborata da CRIF Ratings è stata eseguita in modo indipendente. CRIF Ratings non ha rilevato sulla base delle proprie procedure nessun conflitto di interesse. Gli analisti, membri del comitato di rating coinvolti nel processo, gli azionisti di CRIF Ratings e coloro che sono in grado di esercitare un'influenza significativa sulle attività economiche dell'agenzia non hanno alcun conflitto d'interesse verso la Entità Richiedente/Terzo collegato e/o l'Entità Valutata. Qualora si rilevasse in futuro un potenziale conflitto di interesse in relazione ai soggetti sopra riportati, CRIF Ratings procede a dare opportuna informazione e se necessario a ritirare il rating.
Fonti informative consultate	Sito web dell'entità valutata, informazioni di natura confidenziale ricevute dall'entità valutata. CRIF Ratings considera soddisfacente la qualità delle informazioni disponibili sull'Entità Valutata. CRIF Ratings non è tuttavia responsabile della veridicità delle stesse e non svolge attività di audit sulle informazioni esaminate.
Servizi ausiliari forniti da CRIF Ratings	L'Entità Valutata o il Terzo Collegato non hanno ricevuto servizi ausiliari da CRIF Ratings come descritti nel sito web dell'Agenzia.
Altri servizi forniti da D4V services e da CRIF S.p.A.	L'Entità Richiedente e/o Terzo Collegato non ha ricevuto servizi ausiliari e/o servizi di D4V e/o servizi di CRIF S.p.A..

Disclaimer

Il rating è una opinione indipendente fornita da CRIF Ratings S.r.l. ('CRIF Ratings') sul merito di credito dell'Entità Valutata e non rappresenta necessariamente una previsione di risultati futuri. I rating report, le azioni di rating e le altre informazioni rilevanti sono fornite "as is" cioè senza garanzia di alcun tipo. CRIF Ratings adotta tutte le misure necessarie a divulgare rating basati su informazioni che considera complete e affidabili; ciò nonostante, CRIF Ratings non è responsabile dell'accuratezza delle informazioni utilizzate per assegnare il rating e non svolge attività di audit su tali informazioni. Le azioni di rating sono effettuate sulla base delle linee guida metodologiche definite da CRIF Ratings. CRIF Ratings si riserva il diritto di aggiornare o ritirare i rating in qualsiasi momento in accordo alle metodologie e processi interni. Il rating non costituisce una raccomandazione ad acquistare, vendere o mantenere titoli o altri strumenti finanziari emessi dall'Entità Valutata. I rating emessi da CRIF Ratings non sostituiscono l'esercizio di un giudizio indipendente e le valutazioni personali che devono essere effettuate da una qualsiasi terza parte. In nessuna circostanza CRIF Ratings, i suoi dipendenti, dirigenti e persone coinvolte nell'attività di rating possono essere ritenute responsabili nei confronti di una terza parte a conseguenza di qualsiasi danno e/o onere diretto o indiretto, incidentale o consequenziale, derivante dall'uso del rating emesso da CRIF Ratings. Per trasferire, distribuire, rivendere, archiviare o per qualsiasi altro utilizzo delle informazioni contenute nel presente documento, si prega di contattare CRIF Ratings Via M. Fantin 1/3, 40131 Bologna, Italia.