

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B2.1

a **F.M. TRASPORTI S.r.l.**

Fiano Romano (RM) – Via San Lorenzo, n°34

Cerved Rating Agency in data 28/06/2021 ha assegnato il rating B2.1 a F.M. TRASPORTI S.r.l.

F.M. Trasporti S.r.l. (di seguito F.M. Trasporti, la Società) è stata costituita nel 1992 da Stefano Flavoni e Antonello Moscatelli per operare nel settore del trasporto di merci su strada con veicoli pesanti. Nel corso del 2019 è stata al centro di una riorganizzazione con la cessione della totalità del capitale sociale a Freelogy Consulting S.p.A., società di consulenza specializzata nei servizi di advisory nel settore dei trasporti e logistica facente capo a Corrado Rabbia (socio al 70%) a cui F.M. ha esternalizzato le aree IT, Amministrazione e Finanza, la gestione della flotta, della centrale operativa e del personale. Oltre all'attività di autotrasporto (85% dei ricavi nel 2020) rivolta ad aziende che operano come corriere espresso prevalentemente sul territorio nazionale, si occupa dal secondo semestre 2019 di servizi di distribuzione per spedizionieri e clientela industriale, e dal 2021 anche di servizi di facchinaggio. Il vantaggio competitivo della Società è rappresentato dalla fornitura di un servizio customizzato, dovendosi confrontare con aziende anche di dimensioni maggiori che basano la loro offerta soprattutto sulla variabile prezzo a scapito della qualità del servizio offerto. F.M. nell'aprile 2021 ha aumentato il capitale sociale da 62 mila euro a 100 mila euro attraverso l'utilizzo di riserve.

FATTORI DI RATING

Il rating B2.1 riflette l'incremento a fine 2020 (dati *pre closing*) del *leverage* finanziario, tuttavia sostenibile, per effetto dell'accensione di nuovi contratti di leasing finalizzati al potenziamento della flotta. Emerge una marginalità stabile nel 2020 pur a fronte di una sensibile crescita dei ricavi. Dal 2019 ha posto in essere una riorganizzazione del modello di business che ha visto: (i) una maggiore diversificazione del portafoglio clienti della BU Autotrasporti, di fatto sino al 2018 concentrata su un unico cliente internazionale; (ii) l'introduzione e lo sviluppo della nuova BU Distribuzione. Per l'esercizio in corso la Società stima una crescita del volume affaristico e dei margini operativi. Nel contempo, a fine 2021 è atteso un ulteriore incremento della PFN adj a supporto degli investimenti (acquisizione di automezzi) necessari per lo sviluppo del business che, secondo Cerved Rating Agency, non andrà a modificare in modo significativo l'attuale profilo di rischio della società.

Volume d'affari in crescita nel FY20 e consolidamento della marginalità - La Società ha chiuso il 2020 con ricavi pari a 12,7 milioni di euro (+50% YoY), trend riconducibile all'acquisizione di nuovi clienti e al contributo della nuova BU Distribuzione per 1,7 milioni di euro. Nel contempo, l'EBITDA *margin adj* si attesta al 12,1%, sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente, trend che riflette una dinamica favorevole del prezzo di acquisto del carburante a fronte di una maggiore incidenza di alcuni costi operativi come i pedaggi autostradali e quelli connessi all'esternalizzazione di servizi di trasporto. A fronte di un accantonamento di 760 mila euro per i canoni di leasing non pagati nel 2020 per il ricorso alle moratorie, emerge dal bilancio provvisorio un utile pari a 611 mila euro.

Riduzione dell'indipendenza finanziaria a supporto del piano di investimenti – F.M. Trasporti ha avviato dal 2019 un piano di investimenti, coperti attraverso contratti leasing, che ha comportato una riduzione dell'indipendenza finanziaria al 29,4% nel 2020 (34,5% nel 2019) e un progressivo appesantimento del *leverage* finanziario, quantunque sostenibile. Emerge, pertanto, al 31/12/2020 una PFN *adjusted* (comprensiva di debiti per leasing pari a 4,3 milioni di euro e di un debito verso soci per finanziamenti per 91 mila euro), in aumento a 3,2 milioni di euro (2,4 milioni a fine 2019) con ratio PFN *adj*/PN *adj* e PFN *adj*/EBITDA *adj* pari rispettivamente a 1,1x (1,0x al 31/12/2019) e 2,0x (2,3x nel 2019).

Capacità di generare flussi di cassa operativi – La Società ha realizzato nel 2020 un Cash Flow Operativo Netto (CFON) pari a 1,4 milioni di euro (370 mila euro nel 2019), grazie ad un ciclo monetario caratterizzato da dinamiche più favorevoli rispetto al 2019. Nello specifico, i DSO si riducono a 75gg (96gg nel 2019) per effetto di un minor peso in portafoglio di un primario cliente internazionale, contraddistinto da tempistiche di pagamento più dilatate. Il CFON dunque ha consentito di coprire le Capex (356 mila euro), principalmente riferibili ai riscatti dei leasing. La società non utilizza le linee di credito bancarie e al 31/12/2020 evidenziava una liquidità pari a 1,2 milioni di euro (stabile al 31/05/2021), in incremento rispetto a 333 mila euro di fine 2019.

Previsioni 2021 – Le linee strategiche del management sono volte a: (i) incrementare la quota di export della BU Autotrasporto attraverso l'abilitazione di un magazzino alle attività doganali ed accise, nonché nel medio termine con l'apertura di una filiale in Germania; (ii) aumentare il portafoglio clienti con cui concordare tratte di percorrenza medie giornaliere più lunghe, in grado di garantire una marginalità superiore; (iii) sviluppare la nuova linea di business Distribuzione, grazie ad un ampliamento della *customer base*. Per il FY21 il management stima ricavi in crescita a 16,7 milioni di euro, per effetto principale di un incremento del volume affaristico sui clienti acquisiti nel 2020. I dati provvisori al 31 maggio 2021 avvalorano tale ipotesi con ricavi pari a 6,3 milioni di euro, in incremento rispetto a 3,8 milioni di euro conseguiti nello stesso periodo dell'annualità precedente. Per l'esercizio in corso è atteso un incremento dell'EBITDA *margin adj* al 17% circa. In considerazione dell'aumento del prezzo di acquisto del carburante e del dato provvisorio al 1Q 2021 (ca. 12%), l'Agenzia ritiene attendibile un miglioramento della marginalità, ancorché meno marcato rispetto a quanto preventivato dal management. La PFN *adj* al 31/12/2021 è prevista in aumento a 6,0 milioni di euro (ca. 7,0 milioni al 31/05/2021) in ragione del maggior debito per leasing e di una dinamica meno favorevole del capitale circolante correlata al maggior volume affaristico. Cerved Rating Agency ritiene che rimarrà comunque sostenibile il maggior fabbisogno finanziario correlato al potenziamento e al rinnovo della flotta automezzi.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Il rating di F.M. Trasporti S.r.l. potrebbe registrare un upgrade in caso di: (i) miglioramento dei livelli di marginalità nel 2021; (ii) CFON positivo; (iii) mantenimento di un livello di *leverage* finanziario sostenibile (PFN *adj*/PN *adj*<1,5x).
- Il rating di F.M. Trasporti S.r.l. potrebbe subire un downgrade in caso di: (i) contrazione dei margini operativi; (ii) deterioramento nella capacità di generare flussi operativi con contestuale appesantimento dell'assetto finanziario (PFN *adj*/EBITDA *adj*≥4,5x – PFN *adj*/PN *adj*≥ 2,0x).

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

Analista Responsabile: Carmela Miranda – carmela.miranda@cerved.com

Vice Presidente del Comitato di Rating: Tiziano Caimi – tiziano.caimi@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.