

INNOVATIVE-RFK S.P.A.

Analisti

Fabio Politelli
fabio.politelli@modefinance.com

Corporate Rating Analysis - Solicited

modefinance

INNOVATIVE-RFK S.P.A.

1 Key rating information & disclosures	3
2 Informazioni Generali	4
2.1 Giudizio in sintesi	5
2.1.1 Rating Sensitivity	6
2.2 Informazioni Generali	7
2.3 Analisi Finanziaria	8
2.4 Analisi dei Flussi di Cassa	12
2.5 Centrale Rischi	13
2.6 Performance del titolo azionario	16
3 La società e il gruppo	17
3.1 Struttura del gruppo	17
3.2 Dimensione della società	19
3.3 Anni di presenza della società nel business e stato dell'attività	20
3.4 Governance e analisi di gruppo	21
3.4.1 Organo Amministrativo	21
3.4.2 Organi di controllo	21
4 Settore di riferimento	22
4.1 Andamento del settore di riferimento	22
4.1.1 Solvibilità	22
4.1.2 Liquidità	22
4.1.3 Redditività	23
4.1.4 Valutazione del settore di riferimento	23
4.2 Notizie rilevanti sul settore di riferimento	24
4.3 Influenza delle condizioni macroeconomiche sulla società	25
4.4 Influenza del rischio politico sulla società	26
4.5 Impatto delle notizie stampa sul paese	26
5 Notizie Stampa	27
6 Regulatory & legal disclosure	28
6.1 Fonti	28
6.2 Sommario sul processo di notifica e appello	29
6.3 Attività ausiliarie	29
6.4 Disclaimer	29
7 Rating Scale	30
8 modefinance corporate credit rating actions and statuses	31
8.1 modefinance corporate credit rating actions	31
8.2 modefinance corporate credit rating statuses	31
9 modefinance MORE 2.0 Methodology	32
10 modefinance RATING 1.0 Methodology	34
10.1 RATING informazioni rilevanti	34
10.2 RATING Methodology (core)	35
11 Allegati	36
11.1 Indicatori Economici-finanziari	36

1 Key rating information & disclosures

modefinance Corporate Credit Rating **B1** SOLICITED

Descrizione classe di rating	“Azienda di media qualità con adeguate capacità di onorare le obbligazioni assunte. Avverse condizioni economiche o mutate gestioni amministrative possono impattare sulle capacità di ripagare il debito.”
Data pubblicazione	-
Data ultimo aggiornamento report	12 aprile 2021
Data prima emissione	8 giugno 2020
Head Analyst	Fabio Politelli, Rating Analyst fabio.politelli@modefinance.com
Responsible for the rating approval	Pinar Dilek, Rating Process Manager pinar.dilek@modefinance.com

Il presente rating è **sollecitato** ed è basato su informazioni sia pubbliche che private. La società valutata e/o le parti correlate hanno fornito tutte le informazioni private utilizzate nel presente documento. modefinance ha avuto accesso ad alcuni documenti ed informazioni finanziarie private e riservate della società analizzata e/o di parti correlate. Un elenco delle informazioni pubbliche e private utilizzate è stato riportato nella sezione "Fonti". I rating sollecitati e non sollecitati emessi da modefinance sono di qualità comparabile, poiché lo stato di sollecitazione non ha alcun effetto sulle metodologie utilizzate. Per ulteriori informazioni sui Corporate Credit rating di modefinance si faccia riferimento a: <http://cra.modefinance.com/en>

La qualità delle informazioni disponibili che sono state utilizzate nel presente rating viene giudicata da modefinance **soddisfacente**.

Il presente Corporate Credit Rating è stato emesso secondo la **MORE Methodology 2.0** e la **Rating Methodology 1.0**. È possibile ottenere una descrizione di entrambe le metodologie, come tutte le informazioni riguardanti la scala di rating modefinance e il Mapping, al seguente link <https://cra.modefinance.com/it/methodologies/companies>.

Per le informazioni riguardanti il tasso di default storico dei Corporate Credit Rating si faccia riferimento all'archivio centrale di ESMA e alla piattaforma europea dei rating ESMA https://registers.esma.europa.eu/publication/searchRegister?core=esma_registers_radar.

B1
(downgrade)

modefinance

2 Informazioni Generali

INNOVATIVE-RFK S.P.A.

Indirizzo	Via Sforza Francesco 14, 20122 Milano (MI), Italia
Attività principale	NACE 6420 - Attività delle società di partecipazione (holding)
Forma giuridica	Società per azioni
Quotata	La società è quotata su Euronext Access dal 27 dicembre 2019 (ticker code MLIRF)
Negatività	Non rilevate
Sito Internet	https://www.innovative-rfk.it/
Partita IVA	10095350962
Data costituzione	02/11/2017
Mercato di riferimento	Italia
Fatturato ordinario al 31/12/2020	133 mila euro

**MODEFINANCE
CORPORATE CREDIT RATING**

B1
(downgrade)

**MODEFINANCE
RATING CLASS DEFINITION**

Azienda di media qualità con adeguate capacità di onorare le obbligazioni assunte. Averse condizioni economiche o mutate gestioni amministrative possono impattare sulle capacità di ripagare il debito.

2.1 Giudizio in sintesi

Situazione economico – finanziaria

La società presenta una situazione economico-finanziaria adeguata. Rispetto all'anno precedente denota un calo della redditività dettato anche da scelte di natura strategica e finanziaria.



Analisi dei flussi di cassa

La società sta concentrando i suoi sforzi negli investimenti in attesa di ritorni futuri. La situazione appare del tutto fisiologica.



Centrale Rischi

La centrale rischi non riporta alcuna criticità.



Performance del titolo azionario

Il titolo ha subito poche oscillazioni di prezzo, principalmente a causa della sua poca liquidità. Ciò ha permesso alla società di non risentire della crisi associata al Covid-19.



Struttura Societaria e governance

L'azienda è quotata su Euronext e circa un quarto delle azioni risulta flottante. La maggioranza e la struttura societaria risulta stabile e nel complesso tutti i soggetti, sia fisici che giuridici appaiono chiari nei ruoli e nelle responsabilità.



Anni di presenza e stato dell'attività

La società è nata nel 2017 e già nel 2019 ha effettuato la sua quotazione su Euronext. Anche nel 2020 aumenta i suoi investimenti supportati anche da un aumento di capitale oltre che ad altre forme di indebitamento alternative al classico indebitamento bancario.



Dimensionale

La società appare decisamente solvibile e strutturata in termini dimensionali. Migliorabile la redditività.



Settoriale

Il settore in cui opera la società presenta una situazione nel complesso in salute con trend migliorativi nel corso degli ultimi quattro anni. Gli indicatori di solvibilità e redditività risultano buoni ed in continuo miglioramento negli ultimi quattro anni.



Condizioni del settore

Il mercato delle PMI innovative, in cui la società analizzata investe, risulta in crescita continua sia come numerosità che come volumi di fatturato e di forza lavoro occupata. La pandemia non pare frenare tale crescita e i vari Governi continuano ad investire nel settore.



Condizioni macroeconomiche e rischio politico

Le condizioni macroeconomiche generali si presentano negative e la situazione emergente relativa alla pandemia continua a persistere sull'economia nazionale e mondiale. Le continue chiusure e l'incertezza generale non può che rendere il tutto molto difficoltoso.





2.1.1 Rating Sensitivity

Nella tabella seguente vengono riportati i fattori, le azioni o gli eventi che potrebbero portare il giudizio di rating ad un *upgrade* o ad un *downgrade*:

Azione	Descrizione dei fattori, azioni o eventi
Upgrade	<ul style="list-style-type: none">Miglioramento della redditività della società e delle sue partecipate;Ripresa dell'economia a livello globale dopo la crisi causata dal Coronavirus, anche grazie al sostegno di solide lungimiranti politiche nazionali e comunitarie. Se questi fattori si realizzassero allora il rating potrebbe aumentare a B1+.
Downgrade	<ul style="list-style-type: none">Peggioramento della redditività e dell'equilibrio economico-finanziario della società;Mancata o lenta ripresa dell'economia globale; Se questi fattori si realizzassero allora il rating potrebbe diminuire a B1-.



2.2 Informazioni Generali

Innovative-RFK (in breve i-RFK) è una investment company fondata nel 2017 dagli stessi soci di Red-Fish Kapital, società che opera da tempo nel campo degli investimenti in private equity. i-RFK nasce con l'obiettivo di cogliere le opportunità introdotte in Italia con la Legge di Bilancio 2017 del Ministero dello Sviluppo Economico, che stimola ad investire in Start-up e PMI innovative attraverso incentivi fiscali.

Il target di investimento della i-RFK è dunque rappresentato da Start-up e PMI Innovative, o società che possano essere trasformate in innovative secondo le normative vigenti, con un solido profilo reddituale in termini di marginalità, crescita del fatturato e generazione di cassa. i-RFK si propone quale partner di investimento attraverso l'acquisto di quote di minoranza (per un massimo compreso tra 500 mila euro e 2 milioni di euro), fornendo al contempo le proprie competenze in termini di expertise, network e capitali per incrementarne il valore ed accompagnarle verso una quotazione all'AIM Italia o altro Growth Market SME.

Ad oggi i-RFK ha investito circa 6,5 milioni di euro in 5 partecipate coinvolgendo 50 investitori privati e qualificati verso i quali i-RFK punta a generare valore tramite una accurata e strategica selezione delle società target. Nel 2018 il rendimento per i soci è stato oltre il 30%.

La società ha appena concluso una campagna di crowdfunding raccogliendo 2.500.000 euro che le hanno permesso di ottenere la quotazione in Borsa su Euronext a fine dicembre 2019. Questa si è trattata della prima operazione di equity crowdfunding in Italia propedeutica a una successiva quotazione dell'emittente. Il conseguente aumento di capitale deliberato dall'assemblea dei soci è stato il secondo in meno di 12 mesi (già a marzo 2019 infatti il capitale era stato aumentato di circa 315 mila euro) e sarà utilizzato per l'investimento in quote di minoranza in altre promettenti Start-up e PMI innovative.

Nel corso del 2020 Innovative-RFK spa ha raggiunto nuovi e importanti traguardi:

- l'emissione di un minibond ("Innovative-RFK S.p.a. - 6% 2020 - 2025" ISIN IT0005422503) nel mese di ottobre 2020, per un valore di € 1,29 milioni, attraverso una campagna di debt crowdfunding con la piattaforma CrowdFundMe, strumento quindi quotato sul segmento ExtraMotPro3 di Borsa Italiana;
- un aumento di capitale per complessivi € 610.136,00 oltre a sovrapprezzo di € 305.068,00, con prezzo unitario di emissione pari ad € 1,50 per azioni, di cui € 0,50 di sovrapprezzo, quotato su Euronext Access Paris nel mese di dicembre 2020.

La società, anche a seguito di tali finanziamenti, ha operato ulteriori investimenti in altre società italiane di cui si forniranno ulteriori dati finanziari nei paragrafi successivi.

2.3 Analisi Finanziaria

Il MORE Score assegnato alla società per l'anno conclusosi il 31/12/2020, sulla base del bilancio ordinario, è pari a 45,66% ed è da considerarsi sufficiente anche se si denota un leggero peggioramento complessivo rispetto all'esercizio precedente a causa di un calo della redditività

La società conferma una solvibilità estremamente solida con una forte patrimonializzazione (pari all'87% del totale delle fonti) che le consente di effettuare un'importante mole di investimenti finanziari. Il patrimonio netto infatti continua a crescere (passa da 6,4 milioni di euro del 2018, ai 9,2 milioni di euro del 2019 fino ai 9,9 milioni di euro del 2020), grazie agli aumenti di capitale effettuati nel corso del 2019 e a quello citato nel paragrafo precedente. La I-RFK, in qualità di holding, investe integralmente le proprie fonti in partecipazioni finanziarie, le quali risultano gran parte costituite da immobilizzazioni finanziarie, che consistono in partecipazioni detenute in imprese collegate e in altre imprese. Si rileva che il valore delle partecipazioni è aumentato del 17,36% rispetto all'anno precedente a comprova del fatto che la società intende continuare a investire e a crescere anche in un contesto pandemico che ha caratterizzato l'intero anno 2020 e la prima parte del 2021. Tra le passività si rilevano le obbligazioni come debito finanziario di medio lungo termine ma che nulla spostano in termini di equilibrio patrimoniale. Gli indicatori riportano pertanto una situazione di forte solidità finanziaria che garantisce alla società una forte autonomia finanziaria a supporto delle esigenze operative nell'anno corrente.

Per quanto concerne la liquidità, si conferma una situazione fisiologica delle società di holding in crescita, con una importante liquidità pronta da investire. L'indebitamento di breve periodo non ha alcun rilievo, pertanto, non si ravvede alcun rischio anche valutando la posizione finanziaria netta che risulta ancora essere a favore della società.




Alla luce di quanto emerso in termini di solvibilità ed investimenti la società ad oggi non riesce ancora ad ottenere una redditività soddisfacente ma tale situazione è da considerarsi del tutto normale visto che la società è decisamente recente e che il 2020, a causa della pandemia, non ha certamente aiutato le società partecipate a migliorare la propria redditività.

A completamento di quanto descritto e a mitigare quanto sostenuto in termini di redditività, si riporta quanto trascritto nella relazione sulla gestione: *"In questo contesto, la società a livello aggregato con le proprie società partecipate, chiude il 2020 con un fatturato di circa € 32 milioni ed una marginalità in sensibile progresso. Il gruppo chiude il 2020 con € 8,6 milioni di capitale investito in 7 società partecipate, con una valutazione di mercato di circa € 15,0 milioni ed un prezzo per azioni pari a € 1,60 (+34% YoY). L'elemento che ha determinato la perdita di esercizio della società è legato al mancato introito dei dividendi dalle partecipate, che nel 2019 è stato pari a € 238.614.*

Infatti, seppur la maggior parte delle partecipate siano state interessate da una buona performance economico-finanziaria, in ottica prudenziale ma anche nel rispetto di alcuni limiti imposti dall'erogazione degli strumenti di supporto alla liquidità aziendale, nel quadro delle garanzie MCC Covid-19, non sono stati erogati dividendi relativi all'esercizio 2020".

Resta pertanto evidente che la redditività risulti essere determinata da delle scelte sia di natura strategica (prudenza) che di natura finanziaria (garanzie MCC) ma resta ad ogni modo chiaro che nel prossimo futuro dovranno emergere margini e dividendi che ripaghino gli investimenti effettuati.

Analisi finanziaria

	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018
Fatturato (k €)	133	195	17
Score (%)	0,46 ●	0,35 ●	0,48 ●
Confidence Level (%)	75	75	75
Indicatori di Solvibilità			
Leverage ratio	0,15 ●	0,02 ●	0,07 ●
Totale attività / Totale debiti	7,70 ●	58,76 ●	14,69 ●
Indicatori di liquidità			
Copertura delle immobilizzazioni	1,51 ●	1,50 ●	0,99 ●
Indicatori di redditività			
Return on investment ROI (%)	-2,23 ●	0,27 ●	0,10 ●
Return on equity ROE (%)	-2,79 ●	0,19 ●	0,04 ●
Analisi ed evoluzione dell'equilibrio finanziario			

Di seguito si riportano i prospetti dello stato patrimoniale e del conto economico:

Stato Patrimoniale (k €)

	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018
Principi contabili	Local GAAP	Local GAAP	Local GAAP
cambio EUR-EUR	1	1	1
Numero di mesi	12	12	12
Totale Attività	11.331	9.380	6.891
Attività immobilizzate	7.394	6.154	6.547
Immobilizzazioni immateriali nette	11	9	12
Immobilizzazioni materiali	0	0	0
Immobilizzazioni finanziarie nette	7.383	6.145	6.535
Disponibilità	3.937	3.225	344
Scorte attive	0	0	0
Crediti verso clienti	50	101	27
Altri crediti + attività finanziarie non imm.te	3.887	3.125	317
Liquidità	2.085	1.391	200
Patrimonio Netto	9.860	9.220	6.422
Capitale sociale	9.402	8.792	6.382
Riserve (Incluso L'Utile/Perdita del periodo)	459	428	40
Totale Passività	1.471	160	469
Passività Consolidate	1.290	0	52
Debiti Finanziari a medio/lungo termine	1.290	0	52
Altri debiti a medio/lungo termine	0	0	0
Esigibilità	181	160	417
Debiti Finanziari a breve termine	0	0	15
Debiti verso fornitori	96	96	21
Altri debiti a breve termine	85	64	382
Patrimonio netto + Passività	11.331	9.380	6.891

Posizione Finanziaria netta (k €)

	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018
Debiti finanziari a breve termine	0	0	15
Debiti finanziari a medio/lungo termine	1.290	0	52
Liquidità	2.085	1.391	200
Posizione finanziaria netta	-795	-1.391	-134

Conto Economico (k €)

	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018
Principi contabili	Local GAAP	Local GAAP	Local GAAP
Cambio EUR-EUR	1	1	1
Numero di mesi	12	12	12
Ricavi delle vendite	128	129	17
Crescita dei ricavi delle vendite (%)	668	-65	-
Altri ricavi e proventi +/- variazione dei prodotti e lavori in corso + incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	5	66	0
Fatturato	133	195	17
Crescita dei costi della produzione ottenuta	-	-	-
Costi per servizi e altri costi	420	405	123
Costo d'acquisto materie e Variazioni materie	0	0	0
Salari, stipendi e oneri relativi	0	0	0
Margine Operativo Lordo (MOL)	-287	-210	-106
Ammortamenti, svalutazioni ed altri accantonamenti	5	4	4
Margine Operativo Netto (MON)	-292	-214	-109
Gestione Finanziaria	17	232	112
Proventi finanziari	40	239	116
Oneri finanziari	23	7	4
Interessi passivi	23	7	4
Utile/Perdita ante imposte e ante partite straordinarie	-275	18	3
Partite straordinarie	0	0	0
Ricavi straordinari	0	0	0
Costi straordinari	0	0	0
Utile/Perdita netta prima delle imposte	-275	18	3
Imposte sul reddito	0	0	0
Utile/Perdita netta del periodo	-275	18	3

2.4 Analisi dei Flussi di Cassa

La società in tale fase risulta essere concentrata nell'area degli investimenti e dei finanziamenti come è possibile riscontrare dalla tabella sotto riportata. Come già espresso in sede di analisi finanziaria la holding al momento non esprime una particolare redditività, pertanto, la parte "operativa" risulta esigua. Si attendono pertanto risultati differenti nel momento in cui la società inizierà a rientrare degli investimenti effettuati.

Analisi dei flussi di cassa (k €)

	<i>valori espressi in migliaia di euro</i>	
	31/12/2020	31/12/2019
Liquidità iniziale	1.391	200
Flusso di cassa reddituale	-292	-214
Autofinanziamento	-287	-210
Risorse liberate/(assorbite) dal Capitale Circolante	3	-296
Altre rettifiche diverse dal circolante	17	232
A-Flusso di Cassa della Gestione Operativa	-267	-274
B-Flusso di Cassa da Attività di Investimento	-1.245	-1.005
C-Flusso di cassa da Attività di Finanziamento	2.206	2.469
Flusso di cassa totale (A+B+C)	694	1.190
Liquidità finale	2.085	1.391

Al momento i flussi di cassa non riportano particolari preoccupazioni né spunti di analisi.

2.5 Centrale Rischi

L'analisi della visura della centrale dei rischi fornita dalla Banca d'Italia consente di analizzare lo storico degli affidamenti e della gestione finanziaria con profondità fino a 36 mesi evidenziando squilibri e criticità. Le banche e gli intermediari, infatti, possono consultare al massimo gli ultimi 3 anni di informazioni in Centrale Rischi, pertanto, le segnalazioni effettuate oltre i 36 mesi, seppur gravi, sono ininfluenti in quanto non monitorabili dagli istituti.

La tabella seguente riassume sinteticamente le principali segnalazioni effettuate negli ultimi 24 mesi al fine di rendere visibile l'andamento degli stessi:

Periodo di riferimento	Febbraio 2020 Gennaio 2021	Febbraio 2019 Gennaio 2020	Valutazione
Numero medi intermediari	2	2	
Contestazioni	NO	NO	Positiva
Analisi utilizzi			
Tensione finanziaria utilizzi autoliquidanti	NO	NO	Positiva
Tensione finanziaria utilizzi a Scadenza	NO	NO	Positiva
Tensione finanziaria utilizzi a Revoca	NO	NO	Positiva
Sconfinamenti lievi			
Autoliquidanti	0	0	Positiva
Scadenza	0	0	Positiva
Revoca	0	0	Positiva
Anomalie gravi			
Sconfinamenti > 90 gg e < 180 gg	NO	NO	Positiva
Sconfinamenti > 180 gg	NO	NO	Positiva
Garanzie attivate con esito negativo	NO	NO	Positiva
Crediti passati a perdita	NO	NO	Positiva
Sofferenze	NO	NO	Positiva

L'analisi della Centrale dei Rischi della società Innovative-RFK S.p.A. conferma ciò che era stato già presentato nell'analisi finanziaria: l'azienda ha recentemente azzerato il proprio indebitamento verso banche e istituti di credito.

La società non ha mai aperto linee autoliquidanti, gestendo in maniera positiva le linee aperte fino al 2019 dopodiché vengono segnalate esclusivamente le garanzie ricevute.

Nei sotto-paragrafi successivi si analizzerà l'andamento delle linee correlate ai principali rischi di credito.

Andamento utilizzo a scadenza

Il grafico mostra per i **rischi a scadenza** (finanziamenti/leasing/linee a scadenza):

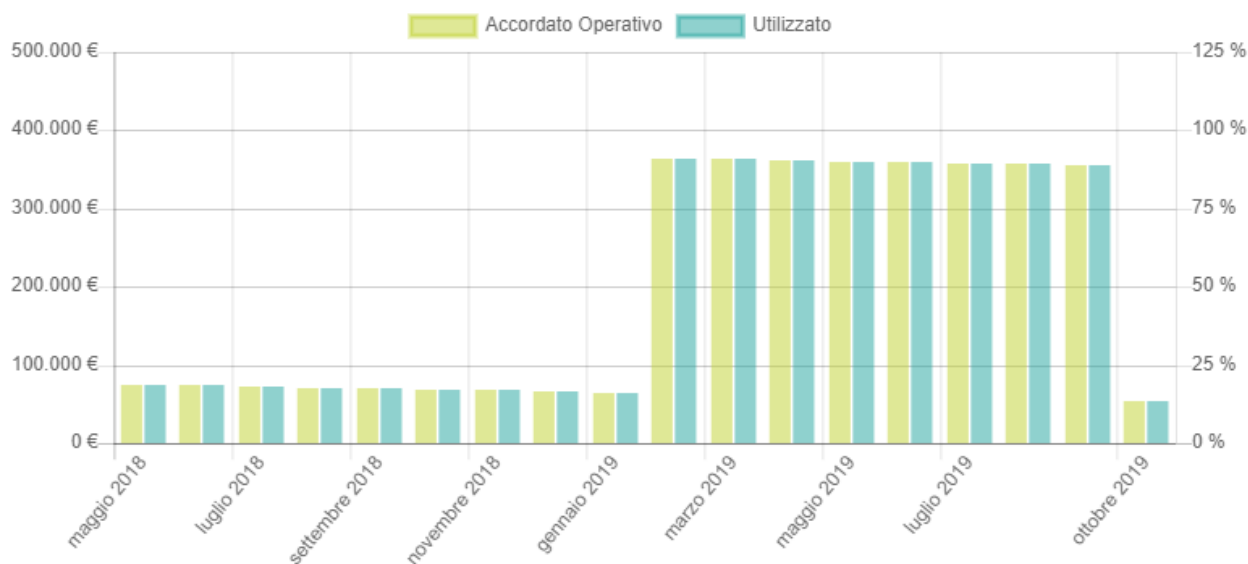
- l'accordato operativo in valori assoluti,
- l'utilizzato in valori assoluti.

L'andamento risulta equilibrato quando sia l'accordato che l'utilizzato hanno valori simili e con un *trend* analogo.

Letture grafico:

- ✓ **Sconfinamenti:** indicano la presenza di rate insolute o sconfini sulle linee di credito a scadenza;
- ✓ **Utilizzato = Accordato:** utilizzo ottimale delle linee a scadenza;
- ✓ **Utilizzato > Accordato:** tensione dovuta a un sovra-utilizzo degli affidamenti a scadenza e mancata disponibilità di fondi a scadenza che avrebbero potuto compensare gli sconfini. Può indicare la presenza di rate insolute o sconfini di linee di credito con scadenza;
- ✓ **Utilizzato < Accordato:** può indicare una linea di cassa con scadenza o una possibile errata segnalazione.

Dati aggregati per mensilità



Non è al momento aperta alcuna linea a scadenza. Tutte le linee di credito risultavano, fino a ottobre 2019, utilizzate in maniera ottimale, evidenziano puntualità nei pagamenti.

Andamento utilizzo a revoca

Il grafico mostra per i **rischi a revoca** (fidi di cassa):

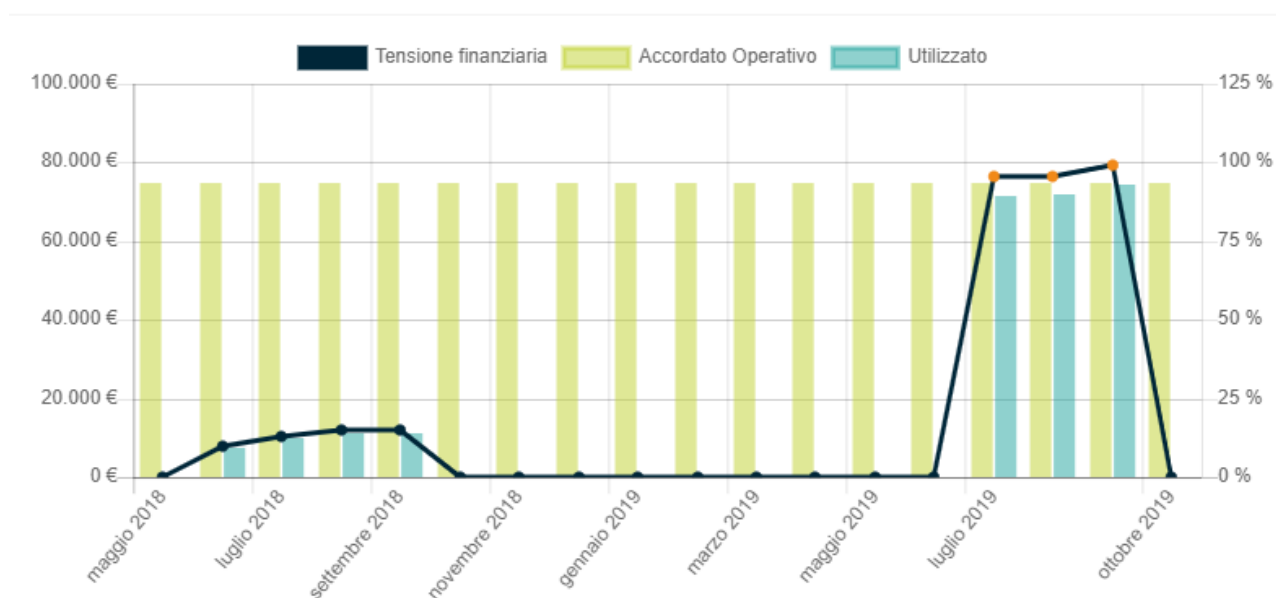
- l'accordato operativo in valori assoluti;
- l'utilizzato in valori assoluti;
- la tensione finanziaria in percentuale come rapporto tra utilizzato e accordato.

L'analisi consente di individuare immediatamente tensioni di breve periodo ossia problemi di liquidità e/o affidamenti insufficienti.

Letture grafico:

- ✓ **Sconfinamenti:** evitabili qualora il loro importo sia inferiore della differenza "Accordato - Utilizzato", non evitabili in caso contrario;
- ✓ **Utilizzato > Accordato:** tensione dovuta a un sovra-utilizzo degli affidamenti a revoca e mancata disponibilità di fondi;
- ✓ **Utilizzato ≈ Accordato:** leggera tensione dovuta a un utilizzo vicino all'accordato a revoca (tra 75% e 100%);
- ✓ **Utilizzato < Accordato:** utilizzo ottimale o quasi degli affidamenti a revoca

Dati aggregati per mensilità



Non è al momento aperta alcuna linea a revoca. Prima della chiusura di tutte le linee era stata registrata della tensione finanziaria tra luglio e settembre 2019, senza tuttavia che questa sfociasse in sconfinamenti.

2.6 Performance del titolo azionario

L'analisi di questo paragrafo è condotta sulle azioni Innovative-RFK S.p.A. (MLIRF.PA) quotate su Euronext. Il seguente grafico mostra l'evoluzione del prezzo azionario della società analizzata (in arancione) e dell'indice di borsa francese CAC 40 (in viola), uno dei principali del sistema Euronext. Il periodo di analisi va dal 21 maggio 2020, ultima rilevazione rispetto al precedente corporate rating emesso, al 13 marzo 2021.



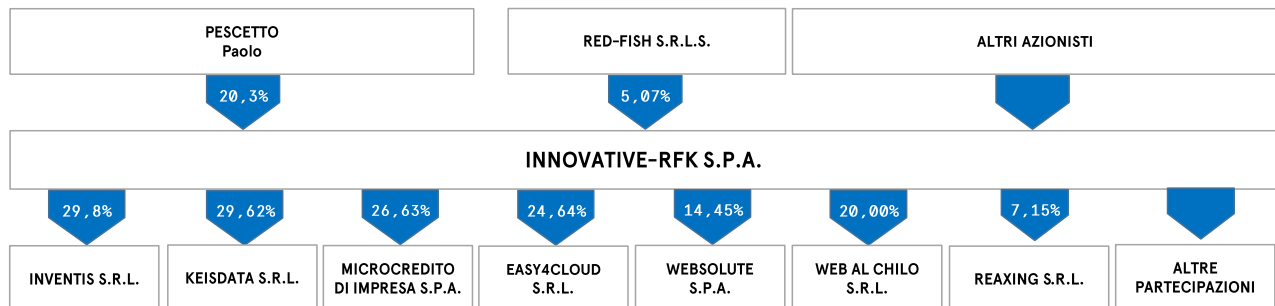
Source: Thomson Reuters

La quotazione iniziale, alla data del 16 gennaio 2020, vedeva le azioni Innovative-RFK attestare a 1,20 euro per chiudere a 1,35 euro il 21 maggio 2020. Le negoziazioni nell'ultimo anno sono state più numerose e, escluso un primo periodo iniziale dove le quotazioni avevano visto un calo, da luglio 2020 le quotazioni hanno avuto una ripresa ed una migliore collocazione ad un prezzo superiore al 27.41% chiudendo a 1,72 euro per azione il giorno 11 marzo 2021.

Nello stesso periodo, il principale indice di riferimento ha guadagnato il 35,73%, superando la fase critica che, nella prima fase della pandemia, le aveva fatto perdere oltre il 25%.

3 La società e il gruppo

3.1 Struttura del gruppo



Al 12/04/2021 la società conta 132 soci con la conferma di socio di maggioranza il sig. Pescetto Paolo, già fondatore della società, il quale possiede il 20,3% del capitale. Si segnala che con il 5,07% risulta essere socia la società Red-Fish S.r.l.s., società facente parte del gruppo Red-Fish Kapital e controllata al 70% dallo stesso Pescetto Paolo. Tutti gli altri azionisti della i-RFK detengono meno del 5% delle quote sociali e la percentuale di azioni che gli investitori possono liberamente commerciare nel mercato secondario (la parte flottante) è il 23,5%.

La holding detiene diverse partecipazioni in società italiane, in particolare in Start-up e PMI innovative, di cui acquista quote di minoranza per un massimo compreso tra 500 mila euro e 2 milioni di euro. Al 12/04/2021 i-RFK detiene partecipazioni in 11 società, di cui 7 con quote di partecipazione superiore al 2% e per le quali si forniscono, nella tabella seguente, i principali dati economico finanziari aggiornati all'ultimo bilancio disponibile. Gli importi sono espressi tutti in migliaia di euro:

Nome Società	Possesso %	Ultimo bilancio	MORE Class*	Fatturato	Risultato netto	Totale attivo	Patrimonio netto
INVENTIS S.R.L.	29,8	2019	8	10.053	227	8.203	4.622
KEISDATA SRL	29,62	2019	7	1.226	7	1196	397
MICROCREDITO DI IMPRESA S.P.A.	26,63	2019	3	117	-137	4.274	1.604
EASY4CLOUD S.R.L.	24,64	2019	7	1.312	80	1.303	370
WEBSOLUTE S.P.A.	14,45	2018	6	12.761	177	9.883	1.253
REAXING SRL	7,15	2019	6	6.407	255	8.115	2.236
WEB AL CHILO SRL	20,00	2019	8	1.213	88	455	183

*La MORE Class va dal punteggio peggiore di 0 a quello migliore di 10.



Le società citate inoltre operano in diversi campi:

- Inventis è una PMI innovativa attiva nel settore dell'Health Care Equipment and Supplies, sviluppando e producendo strumenti medici all'avanguardia dedicati alla diagnostica audiologica e alla video-endoscopia.
- Keisdata è una PMI innovativa attiva nel settore dell'ICT che ha sviluppato una piattaforma informatica per la gestione delle conformità normative e rischi aziendali.
- Microcredito Di Impresa è una start-up innovativa attiva nel settore del microcredito. Dopo l'iscrizione nell'elenco degli operatori di microcredito presso Banca d'Italia, la società ha immediatamente iniziato ad erogare prestiti da ottobre 2018.
- Easy4Cloud è una PMI innovativa attiva nel settore dell'ICT, proprietaria di EasyCall, applicativo CRM in cloud per call e contact center.
- Websolute è una PMI innovativa che opera nel settore dell'ICT, attiva in progetti di digitalizzazione delle imprese italiane e capofila di un gruppo che comprende altre 7 società

Nel corso del 2020 la società ha investito nelle ulteriori 2 società:

- Reaxing S.r.l. è società che progetta, sviluppa e commercializza prodotti e applicazioni innovative per fitness e sport, basati sulla tecnologia SDI "Sudden Dynamic Impulse", anche in ottica di percorsi riabilitativi per sportivi, oltre alle applicazioni nelle principali catene e palestre. Innovative-RFK è entrata nel capitale della società nel mese di agosto 2020, attraverso un aumento di capitale per € 250.000,00 corrispondente al 7,15% delle quote della società, con l'obiettivo di accelerare il piano di sviluppo prodotti ed ampliare le opportunità di business world wide.
- Web al Chilo S.r.l. invece opera nel settore dei servizi digitali per i Marketplace, attraverso una partnership con Amazon. Innovative-RFK è entrata nel capitale della società nel mese di novembre 2020, attraverso un acquisto quote per € 500.000,00 corrispondente al 20,00% delle quote della società, con l'obiettivo di supportare il piano industriale ed il management, attraverso una crescita strutturata che possa meglio cogliere le nuove opportunità di business.

3.2 Dimensione della società

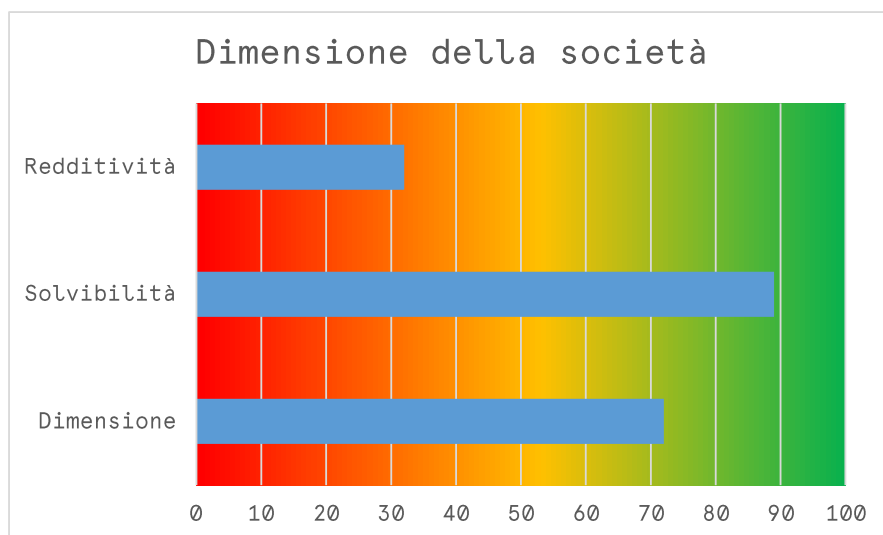
L'obiettivo di questa analisi è quello di studiare la performance della società rispetto al campione di riferimento, il quale viene definito in base a tre aree principali: Dimensione, Solvibilità e Redditività.

La posizione della società rispetto a tale campione è espressa, in termini di percentili, dalla distribuzione delle società confrontabili con le stesse caratteristiche. Il valore di 100% rappresenta il punteggio migliore, 0% quello peggiore.

I parametri di riferimento ai fini della comparazione settoriale sono di seguito esposti:

Parametri	Azienda
Codice ATECO	6420 – Attività delle società di partecipazione (holding)
Area geografica di riferimento	Italia
Fascia di Fatturato	> 5 mila euro e < 2 mln di euro
Numero di aziende del peer	3.517* (di cui 3.054 con dati aggiornati al 2019)
Dati di bilancio considerati	2019

Si segnala che sono stati considerati i dati di bilancio 2019 in quanto, alla data di redazione di questo report, la maggior parte delle società nel *peer group* non aveva ancora depositato il bilancio 2020.



La società migliora già l'ottimo posizionamento in termini di **solvibilità**, occupando l'89esimo percentile della distribuzione rispetto all'82esimo percentile dell'anno precedente. Questo significa che, all'interno del *peer group* di riferimento, i-RFK presenta una solvibilità migliore di quasi 9 aziende su 10. In termini di **redditività**, tuttavia, la società risulta non ancora sufficiente (32/100) mentre in termini **dimensionali** appare in crescita (72/100).



3.3 Anni di presenza della società nel business e stato dell'attività

Parametri	Descrizione
Inizio Attività	2017
Forma Legale	Società per Azioni
Stato	Attiva
Mercato di riferimento	Italia
Negatività Società	Non trovate
Negatività Soci	Non trovate
Negatività Consiglio di amministrazione	Non trovate

Innovative-RFK è stata fondata nel 2017 dagli stessi soci di Red-Fish Kapital, società che opera da tempo nel campo degli investimenti in private equity. Nonostante, dunque, l'azienda sotto analisi sia stata solo recentemente costituita, il suo management presenta una lunga esperienza nel settore.

A settembre 2019, la società ha concluso una campagna di equity crowdfunding sulla piattaforma CrowdFundMe, raccogliendo € 2.500.000 che le hanno permesso di ottenere la quotazione in Borsa a fine dicembre 2019 sul segmento Access di Euronext, la principale borsa paneuropea.

Nel 2020, come già accennato nei paragrafi precedenti, è stato formalizzato e ottenuto un aumento di capitale per complessivi € 610.136,00 oltre a sovrapprezzo di € 305.068,00, con prezzo unitario di emissione pari ad € 1,50 per azioni, di cui € 0,50 di sovrapprezzo, quotato su Euronext Access Paris nel mese di dicembre 2020.

L'operazione è perfettamente riuscita e la società ha avuto modo di ampliare i propri investimenti in un contesto pandemico mai verificatosi prima. La società ribadisce, tra l'altro, che la solidità finanziaria di Innovative-RFK S.p.A. garantisce una forte autonomia finanziaria a supporto delle esigenze operative della società nel 2021.

3.4 Governance e analisi di gruppo

3.4.1 Organo Amministrativo

Nome	Posizione	Protesti, pregiudizievoli o altra negatività
LACCISAGLIA Massimo	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Non trovati
PESCETTO Paolo	Amministratore Delegato	Non trovati
PACELLA Grimaldi	Consigliere	Non trovati
PAOLILLO Ernesto	Consigliere	Non trovati
CARLUCCI Antonello	Consigliere	Non trovati
BAZOLI Francesca	Consigliere	Non trovati
PESCATORI Annalisa	Consigliere	Non trovati

Laccisaglia Massimo e Pescetto Paolo sono due soci fondatori della società e detengono ancora quote in società. Si rileva altresì l'ingresso nel CDA di ulteriori consiglieri nell'ultimo anno dando maggior struttura all'organo amministrativo.

3.4.2 Organi di controllo

Nome	Posizione
MICELI Vincenzo	Presidente del Collegio Sindacale
SIMONELLI Paola	Sindaco
BREGA Carlo	Sindaco

La società affida inoltre la revisione contabile alla società di revisione esterna BDO Italia S.p.A..

4 Settore di riferimento

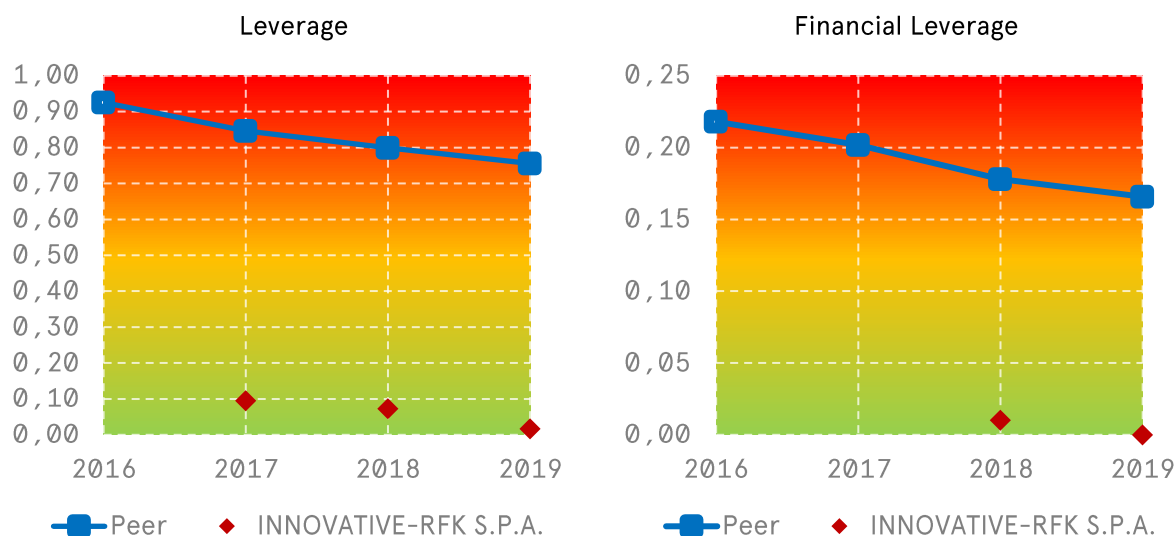
4.1 Andamento del settore di riferimento

Di seguito viene fatto un confronto della performance dei risultati del bilancio ordinario di Innovative-RFK S.p.A. con il gruppo di riferimento effettuando un'analisi sui 4 anni passati.

Il gruppo di riferimento viene definito con gli stessi criteri utilizzati nel paragrafo sulla dimensione della società (par. 3.2) e sul quale si ripetono dunque le medesime premesse in termini di consistenza del peer group.

L'analisi si basa sul confronto dell'evoluzione dei valori medi dei alcuni indicatori finanziari chiave, rispetto al peer group di riferimento e alla società studiata nella presente analisi (par. 'Allegati').

4.1.1 Solvibilità

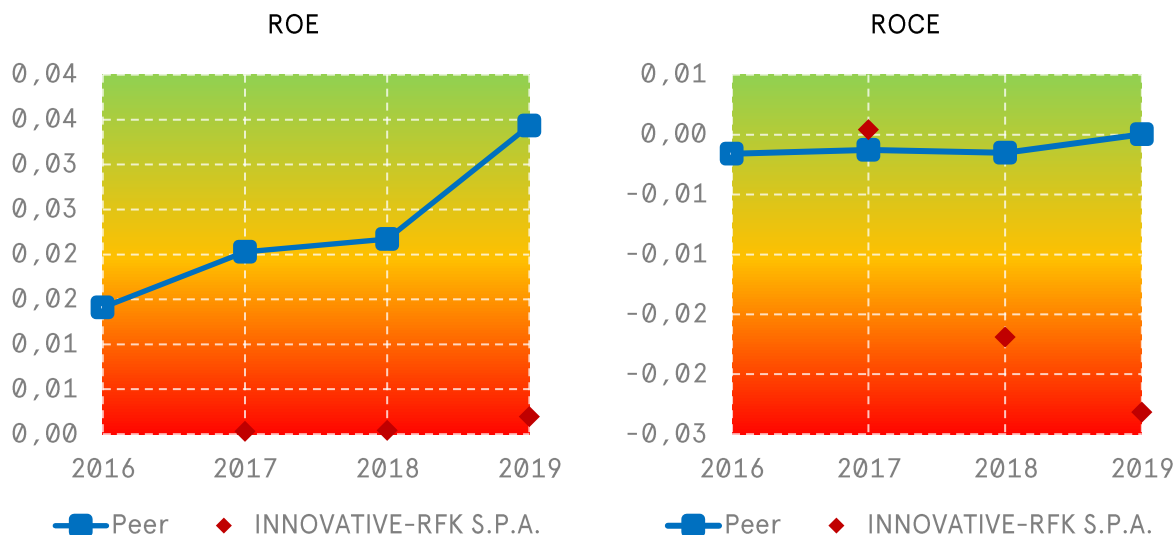


La società Innovative-RFK S.p.A. evidenzia sia per quanto riguarda il *leverage* che il *financial leverage* un andamento ottimale, con valori prossimi allo 0 negli esercizi analizzati e anche nel 2019. La società registra pertanto una performance migliore del *peer group* di riferimento, che segue comunque un trend positivo e presenta in definitiva valori di solvibilità buoni.

4.1.2 Liquidità

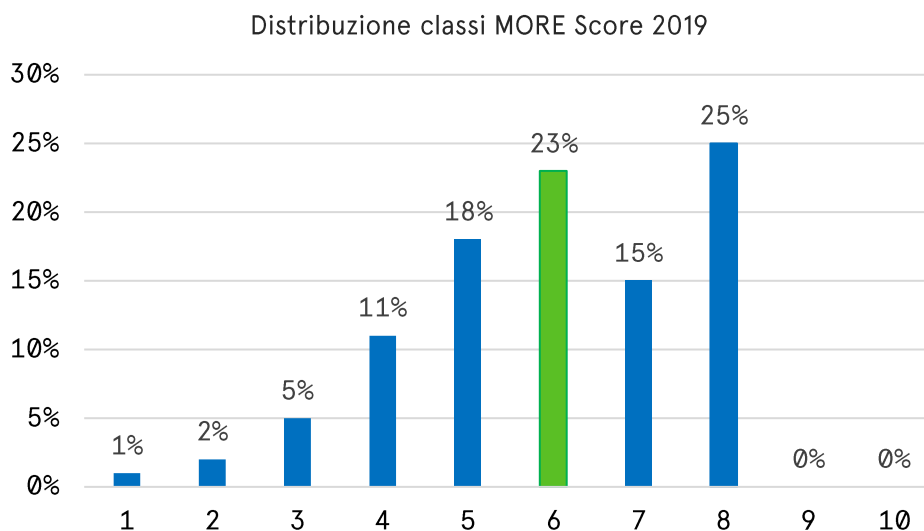
Essendo la società una holding company, l'analisi della liquidità e dei relativi indici di *current* e *quick* ratio non risulta significativa.

4.1.3 Redditività



La redditività settoriale appare in crescita sebbene i valori degli indicatori non siano di rilievo. La società al momento deve ancora portare a reddito gli investimenti effettuati. L'analisi del ROCE non risulta significativa, in quanto la maggior parte dei flussi reddituali deriva dalle attività di investimento della società, che non rientrano nel margine operativo.

4.1.4 Valutazione del settore di riferimento



Nella figura soprastante è indicata la distribuzione del MORE Score delle società del settore di riferimento, dove la scala va dal valore peggiore di 1 a 10, che invece rappresenta il punteggio migliore. L'analisi viene effettuata sulle società del campione con dati al 31/12/2019. Come possiamo vedere nella figura, la società si posiziona su una classe media, corrispondente alla classe 6.

4.2 Notizie rilevanti sul settore di riferimento

La società si qualifica come holding specializzata nell'individuare start up e PMI innovative ad alto potenziale di crescita, la cui mission è quella di investire in startup innovative e PMI innovative con un solido profilo reddituale in termini di marginalità (Ebitda), crescita del fatturato e generazione di flussi di cassa.

Per quanto riguarda le PMI innovative, la relazione del MISE 2020 riporta la crescita avuta da tali imprese nel 2019 e la situazione 2020 per la quale si riporta in breve uno stralcio.

"Nel 2019 le startup innovative hanno superato le 10mila unità registrando un incremento di quasi il 12% rispetto all'anno precedente, accompagnato da un aumento del fatturato di più del 46% e una produzione pari a 1,2 miliardi di euro; in crescita anche le PMI innovative che hanno superato la soglia delle 1.300 unità, il cui valore della produzione arriva a 4,1 miliardi di euro. La forza lavoro complessivamente coinvolta da startup e PMI innovative conta ormai oltre 85.000 unità (con un incremento rispetto al 2018 di poco meno del 26%), segno dell'affermazione di un vero e proprio patrimonio da tutelare e continuare a guidare nel suo percorso di nascita, crescita e consolidamento.

La maggior parte delle startup (quasi il 75%) opera nel comparto dei servizi alle imprese (in particolare servizi ICT), ma rilevante appare l'incidenza delle startup culturali e creative (pari al 37,7%) e delle imprese energetiche e green sul totale delle startup innovative (14,6%).

Elevato risulta, inoltre, l'utilizzo delle Tecnologie 4.0: il 43% delle startup innovative del settore dei servizi alle imprese ha dichiarato di operare con le Tecnologie 4.0 (ICT, telecomunicazioni, intelligenza artificiale e green economy).

Dai primi mesi del 2020 il nostro Paese si è trovato a dover affrontare una sfida inaspettata e senza precedenti. A dimostrazione dell'elevata capacità di resilienza e di adattamento, nel corso del 2020, malgrado la crisi, il numero di startup innovative iscritte alla sezione speciale del Registro delle Imprese è continuato a crescere (+ 10,4%), superando, nel novembre 2020, la soglia delle 12.000 unità. La resilienza di queste imprese è legata ai punti di forza che le caratterizzano: forte attitudine al digitale e allo smart working, velocità e flessibilità nel rispondere alle nuove esigenze, elevato livello di competenze tecniche e informatiche.

Con il Decreto Rilancio dell'agosto 2020, sono state adottate numerose iniziative a favore del mondo delle startup e delle PMI innovative tra cui risorse aggiuntive (200 milioni di euro) attribuite per potenziare il Fondo Centrale di Garanzia per le PMI; 10 milioni per erogare contributi a fondo perduto per l'acquisizione di servizi erogati da incubatori, acceleratori, innovation hub per lo sviluppo di imprese innovative; l'introduzione di incentivi in de minimis, che prevedono una detrazione fiscale del 50% per investimenti in startup e PMI innovative; la costituzione di un Fondo per il trasferimento tecnologico, gestito dalla Fondazione Enea Tech, con dotazione di 500 milioni di euro per il 2020 che ha, tra i vari compiti, quello di realizzare attività di supporto alla crescita delle startup e PMI ad alto potenziale innovativo. Ulteriori 200 milioni di euro sono stati, infine, assegnati al Fondo di sostegno al venture capital, andando a potenziare il Fondo Nazionale Innovazione".

4.3 Influenza delle condizioni macroeconomiche sulla società

La società genera ricavi esclusivamente in Italia, detenendo partecipazioni in società esclusivamente italiane. Si espongono di seguito i principali indicatori macroeconomici dell'area di riferimento della società:

Indicatori	Italia 2021 ^e	Italia 2020 ^e	Italia 2019
PIL (mld USD)	2.655	2.514	2.756
Crescita PIL (% a/a)	+4,2	-9,1	+0,3
PIL pro capite (USD)	43.990	41.580	45.520
Inflazione (%)	+0,7	-0,1	+0,6
Tasso disoccupazione (%)	11,1	9,3	9,9
Debito pubblico (% PIL)	158,5	159	134,7

Le proiezioni macroeconomiche relative all'Italia risultano fortemente influenzate dalle conseguenze apportate dalla pandemia di Covid-19 tutt'ora in atto e su cui si sta focalizzando tutt'ora l'operato del Governo italiano. I dati su contagi e mortalità continuano a presentare valori sostenuti, nonostante le misure restrittive intraprese dal Governo nazionale a novembre 2020 e che si stanno perpetrando in questa prima parte del 2021. La Banca Centrale Europea ha implementato un pacchetto di stimoli per fornire liquidità all'economia, che include un programma di acquisto di titoli di debito per 1,85 trilioni di euro, pari a circa il 10% del Prodotto Interno Lordo della zona Euro. Al contempo, la pandemia porterà ad un sostanziale deterioramento delle finanze pubbliche italiane, per cui si stima un disavanzo di bilancio pari all'11,3% del PIL nel 2020, previsto però in riduzione dal 2021 in poi. Il debito pubblico ha raggiunto il picco del 159% del Prodotto Interno Lordo, con quest'ultimo in contrazione del 9,1% nel 2020 a causa del contemporaneo arresto dell'offerta e contemporaneo shock della domanda. Sui dati esposti ha inoltre influito il crollo del turismo, che rappresenta il 13% del Prodotto Interno Lordo italiano e il 15% dell'occupazione. L'attività economica ha subito un nuovo stop nei primi mesi del 2021 portando un'ulteriore difficoltà su tutti i settori.



4.4 Influenza del rischio politico sulla società

Non si rileva un rischio politico impattante sul presente elaborato.

4.5 Impatto delle notizie stampa sul paese

Non si rilevano notizie stampa di rilievo.



5 Notizie Stampa

Non si rilevano notizie stampa.

6 Regulatory & legal disclosure

6.1 Fonti

Le informazioni utilizzate nel presente report sono riportate nella tabella sottostante:

Fonte	Sommario
Camera di Commercio – Registro delle Imprese – pubblica	Fascicolo storico della società: anagrafica, attività, soci, amministratori, statuto e altre informazioni (1).
Orbis – Bureau van Dijk	Dati economico-finanziari sulla società, le società partecipate, i <i>competitors</i> individuati e le società facenti parte del campione d'analisi (1).
Economist Intelligene Unit	Previsioni e andamento generale dell'economia (1).
Sito MISE	Previsioni e andamento generale Start Up e PMI innovative (1).
Thomson Reuters	Share performance (1)
INNOVATIVE-RFK S.P.A.	Bilancio 31/12/2020 (1), centrale rischi Banca d'Italia (3), Atto di aumento di capitale (1).

I fatti esposti nel presente report si ritengono corretti al momento della loro pubblicazione ma non possono essere garantiti. Per la valutazione sulla qualità delle informazioni riportate si faccia riferimento al capitolo primo "Key Rating Information & Disclosure" del presente documento. Si noti bene che nel caso in cui l'informazione non sia ritenuta soddisfacente, modefinance si avvarrà della facoltà di non procedere con l'emissione del rating o di ritirare un rating esistente. Si prega di notare inoltre che le analisi e le conclusioni che modefinance elabora sui **credit rating solicited** si basano su:

- Informazioni pubbliche sulla società valutata (1).
- Informazioni finanziarie non pubbliche ottenute dalla società valutata, solo se certificate da enti/società registrate (revisori legali, sindaci, collegio sindacale) (2).
- Informazioni su operazioni finanziarie della società valutata, solo se riportate in contratti ufficiali, dichiarazioni o altri documenti con valenza legale (3).
- Altre informazioni (ad esempio informazioni strategiche) ottenute dall'azienda valutata, solo a discrezione dell'analista del rating di modefinance (4).

Si prega di notare che modefinance non svolge nessuna attività di revisione e quindi non si trova nella posizione di poter garantire per l'accuratezza delle informazioni utilizzate e/o riportate nel presente documento. Di conseguenza, modefinance non si assume nessuna responsabilità per eventuali azioni intraprese sulla base delle informazioni che successivamente si siano dimostrate errate o infondate.

6.2 Sommario sul processo di notifica e appello

Il credit rating è stato notificato alla società valutata per permettere alla stessa di identificare eventuali errori fattuali, come stabilito dalla regolamentazione delle Agenzie di Rating. Si riporta di seguito un sommario della notifica e del processo di appello:

1. modefinance ha informato la società valutata il giorno 14 aprile 2021. La lettera di notifica comprende le principali motivazioni che hanno determinato il credit rating e il presente report.
2. La lettera di notifica è stata preparata e sottoscritta dall'*Head Analyst* e include tutte le informazioni necessarie alla società valutata su come contattare prontamente il capo analista al fine di fare appello per la presenza di errori fattuali;
3. La lettera di notifica è stata inviata ad un destinatario appropriato, attraverso la Posta Elettronica Certificata;

Si segnala che questa sezione sarà compilata al termine del processo di notifica.

6.3 Attività ausiliarie

La società valutata, o parti correlate, non ha acquistato nessun servizio ausiliario da modefinance.

6.4 Disclaimer

Il Corporate Credit Rating incluso nel presente elaborato è sollecitato ed è emesso secondo il Regolamento Europeo 1060/2009 e successivi emendamenti.

Tutti i diritti sono riservati. Questo report, per intero o parzialmente, non può essere riprodotto, salvato su nessun sistema di recupero dati, trasmesso in alcuna forma né con qualsiasi mezzo elettronico, meccanico, fotocopiato, registrato o altro, senza la previa autorizzazione di modefinance. Le informazioni di questo elaborato sono ritenute corrette al momento della pubblicazione ma non possono essere garantite.

Si prega di notare che le analisi e le conclusioni che modefinance ha espresso nel presente elaborato sono basate su informazioni pubbliche ottenute da fonti primarie e secondarie, la cui accuratezza non è sotto il controllo di modefinance. Pertanto, modefinance non si assume nessuna responsabilità per eventuali azioni intraprese sulla base del fatto che, a posteriori, queste informazioni non si rivelino corrette.

Il rating emesso da modefinance è indipendente. Gli analisti, i membri del rating team coinvolti nel processo, modefinance Srl e i suoi membri e gli azionisti non hanno avuto nessun conflitto di interessi né con la società analizzata né con parti correlate. Se nel futuro dovessero sorgere eventuali conflitti di interesse in relazione alle persone citate precedentemente, modefinance dovrà darne l'opportuna pubblicità e, se necessario, modefinance procederà con il ritiro del rating precedentemente emesso.

Il presente Credit Rating è un'opinione dell'affidabilità economico-finanziaria espressa da modefinance sulla società valutata, su cui fare affidamento in misura limitata. Il rating emesso è soggetto a monitoraggio fino al suo ritiro.

7 Rating Scale



modefinance adotta la seguente definizione di default: impresa in fallimento, in liquidazione non volontaria, in amministrazione controllata, o che risulta insolvente rispetto a un impegno finanziario scaduto.

8 modefinance corporate credit rating actions and statuses

8.1 modefinance corporate credit rating actions

Azione	descrizione
First Issuance	Il credit rating viene emesso per la prima volta.
Upgrade	In seguito al processo di revisione, il credit rating è emesso ad una classe superiore rispetto a quello precedente sulla stessa società valutata.
Downgrade	In seguito al processo di revisione, il credit rating è emesso ad una classe inferiore rispetto a quello precedente sulla stessa società valutata.
Affirm	In seguito al processo di revisione, il credit rating è emesso alla stessa classe rispetto a quello precedente sulla stessa società valutata.
Withdraw	Il credit rating viene ritirato; la società rientra nella categoria "Not rated" da modefinance.
Under review	Il credit rating è in corso di revisione; in seguito al processo di revisione, il credit rating potrà essere aumentato, diminuito, confermato o ritirato.

8.2 modefinance corporate credit rating statuses

Azione	Descrizione
Issued	Il credit rating è stato emesso ed è al momento valido (non ritirato) e non in revisione.
Under review	Il credit rating è in revisione.

9 modefinance MORE 2.0 Methodology

Il rating è un'opinione sulla qualità economico-finanziaria di una data azienda, osservando e studiando i maggiori fattori di rischio della stessa.

Il modello Multi Objective Rating Evaluation (MORE) valuta il livello di qualità economico-finanziaria di una data azienda, utilizzando come dati di riferimento quelli contenuti nel bilancio d'esercizio.

L'idea su cui si basa il modello di valutazione MORE è analizzare in modo approfondito una serie di indicatori economici e finanziari, per valutare i fondamentali della azienda e assegnare di conseguenza nel modo di accurato possibile lo score finale.

Il MORE Score finale viene valutato utilizzando diverse metodologie numeriche innovative, integrate con le teorie economiche e finanziarie più moderne, al fine di dare una valutazione del rischio di credito che sia il più coerente e trasparente possibile. Il cuore del modello MORE è un algoritmo multi-obiettivo e multidimensionale che aggrega in modo coerente i diversi aspetti (quantitativi, qualitativi, economici e finanziari) dell'azienda in esame.

La visione di MORE è osservare i fondamentali economici e finanziari dell'azienda, valutando ogni aspetto della stessa per determinare l'equilibrio tra le diverse caratteristiche. L'idea principale di MORE per valutare lo score di una società è che la stessa deve essere in equilibrio in ogni suo aspetto: migliore è l'equilibrio economico finanziario, migliore sarà lo score assegnato. Questo studio è effettuato controllando e aggregando in modo coerente gli aspetti più importanti per una azienda quali: redditività, liquidità, struttura patrimoniale, copertura degli interessi, efficienza ecc.

The MORE model can produce a MORE rating even if is missing data by using an associated confidence level:

$$Confidence = \frac{\sum \text{available information}}{\sum \text{total information}}$$

Il confidence level non indica l'affidabilità finanziaria della società, ma è un riflesso della variazione della disponibilità dei dati finanziari a livello globale, questo perché ogni paese ha delle regolamentazioni diverse in termini di pubblicazione. Il confidence level esprime il livello di dettaglio dei dati finanziari sulla quale è basato il MORE Scoring.



10 modefinance RATING 1.0 Methodology

10.1 RATING informazioni rilevanti

Prima di procedere con la valutazione del merito creditizio, secondo lo step c) del processo di emissione e revisione dei rating secondo il regolamento europeo 1060/2009 e successivi emendamenti, gli analisti devono verificare che siano disponibili i requisiti minimi di informazioni necessarie ad iniziare e mantenere l'emissione del rating. Tali requisiti sono raggiunti, su base quantitative, quando il MORE Confidence Level (definito nella metodologia MORE 2.0) è maggiore o uguale all'80%; tale soglia minima viene raggiunta, su base qualitativa, quando le informazioni rilevanti al RATING (definite qua sotto) sono disponibili; se uno dei due requisiti non viene raggiunto, allora il rating non sarà emesso.

Prima di iniziare il processo di emissione, gli analisti quindi devono verificare che i seguenti requisiti siano rispettati:

1. L'ultimo bilancio non sia antecedente a 20 mesi dalla data dell'analisi. Quindi fino ad Agosto/20XX + 2 possono essere considerati i dati finanziari chiusi il 31/12/20XX.
2. Le principali voci di bilancio devono essere disponibili e aggiornati per gli ultimi due esercizi considerati:
 - a. Patrimonio netto
 - b. Totale attivo
 - c. Disponibilità
 - d. Esigibilità
 - e. Ricavi di vendita/Fatturato
 - f. Margine Operativo Netto
 - g. Utile/perdita di periodo
3. I valori riportati sono espressi in migliaia di euro. Quando la valuta del bilancio è diversa dall'euro, allora sarà necessario fare riferimento al tasso di cambio alla chiusura dell'esercizio. La fonte ufficiale per il tasso di cambio è il Fondo Monetario Internazionale.
4. I seguenti riferimenti devono essere chiari ed evidenti: il paese dove opera la società, il settore in cui opera e il codice attività del settore (codice ATECO o altre classificazioni) e gli azionisti di maggioranza.
5. I dati presenti nel bilancio d'esercizio non presentano errori fattuali o discrepanze, come ad esempio uno sbilanciamento tra attivo e passivo più patrimonio netto oppure totale dei ricavi e dei costi rispetto ad utile/perdita d'esercizio.

10.2 RATING Methodology (core)

Secondo quanto riportato nelle Policies & Procedures di modefinance, gli analisti sono tenuti a analizzare tutti quegli aspetti che possono influenzare l'affidabilità economico-finanziaria del soggetto studiato. Di seguito sono riportate le linee guida e gli aspetti che devono essere seguiti nell'analisi al fine dell'emissione del rating:

1. LA SOCIETÀ E IL GRUPPO: questo substep considera la dimensione della società, la durata dell'attività e lo stato legale, ed infine la governance e l'analisi del Gruppo. Le fonti per questo tipo di analisi sono informazioni pubbliche ed ufficiali reperite presso le camere di commercio e attraverso l'analisi dei documenti del bilancio, tra cui la nota integrative e la relazione sulla gestione, se disponibile. Nell'analisi di questi documenti l'analista dovrebbe focalizzarsi sulle potenziali fonti di rischio (o al contrario sulle attenuanti) che non sono emerse da un'analisi strettamente numerica. La valutazione comprende anche il rapporto tra le aziende del Gruppo, nel caso in cui si presenti questo caso.

2. IL SETTORE E IL PAESE: questo paragrafo comprende gli aspetti che riguardano l'andamento del settore e le notizie rilevanti sullo stesso, l'influenza delle condizioni macroeconomiche, il rischio politico e qualsiasi notizia rilevante sul paese di riferimento. Riguardo alle condizioni macroeconomiche prendiamo in considerazione i seguenti aspetti: il Prodotto Interno Lordo, La variazione del PIL e la sua volatilità, il reddito pro capite, il tasso d'inflazione e la sua volatilità, il debito pubblico, la bilancia commerciale e il rischio politico, descritto nell'apposito paragrafo, nel caso in cui questo possa influire sull'andamento della società.

3. FINAL ADJUSTMENT: rappresenta l'effetto di un giudizio finale complessivo espresso dagli analisti sulla società. In questa sezione gli analisti possono apportare un ultimo aggiustamento sul giudizio espresso, in modo da prendere in considerazione tutte le informazioni ottenute e studiate della società.

Il risultato del substep 1, (LA SOCIETÀ E IL GRUPPO) è il risultato della valutazione dell'analista che consiste in un numero compreso tra -0,1 e +0,1 (i valori negativi riducono lo score iniziale, alzando di conseguenza la classe di rating e diminuendo il rischio associato alla società).

Il risultato del substep 2, (IL SETTORE E IL PAESE) è il risultato della valutazione dell'analista che consiste in un numero compreso tra -0,1 e +0,1 (i valori negativi riducono lo score iniziale, alzando di conseguenza la classe di rating e diminuendo il rischio associato alla società).

La somma dei due valori, il substep 1 sommato al substep 2, va aggiunto al MORE Score iniziale ottenuto negli step precedenti del processo di rating e assegnato alla modefinance Rating Class (per il *mapping* si faccia riferimento alla tabella al paragrafo 8).

Il risultato del Substep 3 (FINAL ADJUSTMENT) sarà la base di partenza per il rating proposto dagli analisti e dipenderà dalla valutazione complessiva espressa dall'analista. Nel substep 3 l'analista potrà cambiare la modefinance Rating Class provvisoria assegnata nel substep 2, al massimo di una classe, sia essa positiva o negativa. Infine, l'analista può anche decidere di lasciare invariata la modefinance Rating Class provvisoria assegnata nei substep precedenti.

Nel rispetto del processo di emissione e revisione del rating di modefinance, gli analisti devono valutare alcune caratteristiche della società analizzata attraverso l'utilizzo di tabelle valutative che richiedono un sostanziale intervento umano e possono portare, potenzialmente, ad una modifica dello score complessivo e questo è parte integrante della metodologia RATING.

11 Allegati

11.1 Indicatori Economici-finanziari

Nell'analisi settoriale e dimensionale, gli indicatori considerati sono i seguenti:

Area	Indicatori	Descrizione
Solvibilità	Leverage	Totale passivo/patrimonio netto: questo indicatore misura il totale indebitamento della società rispetto alle risorse proprie, il patrimonio netto.
	Financial Leverage	Debiti finanziari/ Patrimonio netto: misura il livello dell'indebitamento finanziario
Liquidità	Current ratio	Disponibilità/ Esigibilità: misura il grado di copertura delle passività a breve termine con le attività disponibili.
	Quick	(Disponibilità- Rimanenze) /Esigibilità: Confronta le passività a breve con le sole attività disponibili che possono essere trasformate in moneta in tempo breve.
Redditività	ROCE	Return On Capital Employed (redditività del capitale investito): misura la redditività degli investimenti, al di là di come la società si è finanziata (senza considerare interessi passivi).
	ROE	Return On Equity: misura la redditività del capitale.
Affidabilità economico-finanziaria	MORE Score	Il modello MORE Multi Objective Rating Evaluation è usato essenzialmente per valutare il livello di qualità economico finanziaria di una data azienda, utilizzando come dati di riferimento quelli contenuti nel bilancio di esercizio.

L'agenzia di rating per la tua gestione del rischio

modefinance sviluppa in modo indipendente procedure, criteri e modelli che costituiscono la base delle sue attività di rating. I corporate rating emessi da modefinance sono il risultato di due metodologie: la prima, puramente quantitativa, è la metodologia MORE, che è stata testata su milioni di società in tutto il mondo, nelle attività di scoring massivo; la seconda è la metodologia RATING, che prevede l'intervento del team di analisti di modefinance, che sono responsabili per l'attività di emissione, monitoraggio, revisione e pubblicazione di rating del credito.

modefinance è un'agenzia di rating registrata presso l'ESMA

modefinance è un'agenzia di rating del credito registrata presso l'ESMA secondo il regolamento europeo 1060/2009 e successivi emendamenti

(https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2015-1174_public_statement_on_modefinance_registration.pdf) .

modefinance emette rating del credito sollecitati e non sollecitati di imprese finanziarie e non, pubblici, distribuiti previo abbonamento, oppure privati e su richiesta dell'emittente.