

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.2

di **GAROFOLI S.p.A.**

Terni (TR) – Strada di Pantano, 15/13

Il presente Comunicato di rating è emesso da Cerved Rating Agency a correzione del ritiro di rating emanato in data 16/05/2024 a causa di un errore tecnico. Pertanto la presente rating action annulla e sostituisce quella pubblicata in data 16/05/2024.

Cerved Rating Agency in data 23/05/2024 ha confermato il rating B1.2 di Garofoli S.p.A.

Prima emissione del rating: 16/04/2018

Garofoli S.p.A. (di seguito "Garofoli", "la Società") opera dal 1977 nel settore delle costruzioni meccaniche, specializzata nella progettazione, realizzazione e assemblaggio di shelter (unità mobili per l'installazione e protezione di apparecchiature elettroniche ad elevato livello tecnologico) e antenne per la trasmissione satellitare. La Società è attiva anche sul mercato spagnolo tramite la controllata Garofoli Iberica SL e ha diversificato il business con la realizzazione di contenitori in acciaio inox destinati ai settori enologico e oleario (con la Divisione Aginox). Nel corso degli anni ha consolidato la collaborazione commerciale con il Gruppo Leonardo, collocandosi nel novero dei suoi fornitori chiave e aggiudicandosi, nel 2021 e nel 2022, il "Supplier Award" nella categoria Sustainability. La proprietà e la Governance fanno da sempre capo alla famiglia Garofoli, a cui è inoltre riferibile la società Garofoli Componenti S.r.l., attiva nel settore immobiliare, per cui è stata deliberata la fusione in Garofoli (in via di esecuzione). Nel 2023 è stato completato il riacquisto delle azioni dal socio Gepafin S.p.A. (11,33%). Garofoli ha integrato obiettivi ESG nel modello di business e nel piano strategico, e dal 2021 redige il bilancio di sostenibilità.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating B1.2 riflette: (i) l'incremento del Valore della Produzione (VdP) e della marginalità operativa nel FY23; (ii) la riduzione della Posizione Finanziaria Netta (PFN) *adjusted* (comprensiva di debiti tributari/previdenziali pregressi oggetto di rateizzazione, oltre che del debito per leasing) con miglioramento dei *leverage* ratio; (iii) le prospettive di ulteriore sviluppo del business in relazione ad un *backlog* che garantisce piena copertura del VdP stimato per il FY24 ed un incremento della marginalità; (iv) il previsto ridimensionamento della PFN *adj* al 31.12.2024 anche in relazione al piano di estinzione del debito tributario/previdenziale pregresso.

Risultati economici in crescita nel FY23 – Nel FY23 il VdP ha registrato un incremento a 16,3 mln di euro (+15,8% YoY), con il contributo ancora determinante della collaborazione con Leonardo (ricavi pari a 7,4 mln) ma anche di commesse per altri operatori di elevato *standing* con rapporti ormai consolidati (in particolare Thales Alenia Space e MBDA) o di nuova acquisizione (Rheinmetall), evidenziandosi una maggiore diversificazione del portafoglio clienti. In calo il fatturato della Divisione Aginox, che ha indirettamente risentito degli impatti del cambiamento climatico sui mercati di riferimento (796 mila euro, -49% YoY), a fronte di ricavi della Divisione Costruzioni Metalmeccaniche in crescita a 14,1 mln di euro (12,1 mln nel FY22). La minore incidenza dei costi di acquisto di materie prime e l'incremento del margine medio delle commesse

hanno consentito di realizzare un EBITDA *margin adj* (al netto dei canoni leasing e di poste non ricorrenti) in crescita al 13,2% (vs 9,4% nel FY22). L'esercizio ha riportato un utile netto di 841 mila euro (vs 402 mila nel FY22).

Leverage finanziario in riduzione al 31.12.2023 – La gestione del *working capital* nel FY23 ha beneficiato di un maggiore utilizzo del factor (con aumento plafond) con una contestuale riduzione dei DSO, e degli acconti della clientela. Pur a fronte di un incremento del magazzino (per dotarsi delle materie prime necessarie alla produzione e gestire nei tempi concordati gli ordini dei committenti) Garofoli ha generato un Cash Flow Operativo Netto (CFON) di 3,6 mln di euro, capiente in relazione alle CapEx dell'esercizio (1,6 mln) comprensive dell'acquisto di parte del compendio immobiliare di Garofoli Componenti (in uso alla stessa Garofoli). Nel corso del 2023 è proseguito il regolare rimborso dei debiti tributari/previdenziali oggetto di rateizzazione (per 1,3 mln di euro), con un indebitamento verso il sistema bancario che riporta, nonostante il ricorso a nuovi finanziamenti, una complessiva riduzione a 4,3 mln di euro (vs 5,2 mln al 31.12.2022). Al 31.12.2023 si ridimensiona la PFN *adj*, pari a 5,5 mln di euro (vs 6,9 mln al 31.12.2022) e si evidenzia un miglioramento dei *leverage* ratio PFN *adj*/EBITDA *adj* e PFN *adj*/PN, rispettivamente pari a 2,6x e 1,1x (5,2x e 1,5x a fine 2022).

Budget FY24 e obiettivi di medio termine – Sulla base di un consistente *backlog* (per la Divisione Costruzioni Metalmeccaniche) ad Aprile (con un *roll-out* di ca. 23 mln per il FY24, di cui 10,3 mln con il cliente Leonardo) e di crescenti opportunità legate ai principali settori di riferimento (Difesa e Aerospaziale), le previsioni del Management per il 2024 indicano un VdP in crescita a 19,3 mln di euro e un ulteriore incremento della marginalità operativa (EBITDA *margin* al 17%) legato alla qualità del portafoglio commesse. Si confermano le buone performance sul mercato spagnolo, con acquisizione di commesse significative che porteranno i risultati di Garofoli Iberica a consolidare il trend di crescita già evidenziato. In assenza di ricorso a nuova finanza e con un CFON consistente anche in relazione ad una gestione efficiente del *working capital* e agli anticipi contrattuali, la PFN stimata al 31.12.2024 è in ulteriore riduzione a 2,7 mln di euro (con ipotesi di estinzione delle rateizzazioni in essere). Sono previste CapEx, in arco piano 2024-2026, per 3 mln (prevalentemente *tangible assets*, relativamente a impianti, macchinari, centri di lavorazione, *cybersecurity*). L'Agenzia ritiene realizzabili i target economici esposti nel Piano sulla base degli ordini acquisiti che garantiscono una totale copertura del VdP FY24; si stima, inoltre, pur a fronte di una potenziale minore crescita della marginalità e in presenza, contrariamente a quanto pianificato, di nuove rateizzazioni del debito pregresso, il mantenimento di un livello di *leverage* in linea con l'attuale classe di rischio.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Il rating di Garofoli S.p.A. potrebbe registrare un upgrade in caso di pieno conseguimento dei target economico-finanziari previsti per il FY24.
- Il rating di Garofoli S.p.A. potrebbe subire un downgrade nel caso di: (i) risultati economici sensibilmente inferiori al Budget; (ii) deterioramento dei flussi di cassa operativi e aumento del *leverage* finanziario (ratio PFN *adj*/EBITDA >4,5x); (iii) mancato rispetto del piano di rateizzazione dei debiti pregressi.

La metodologia utilizzata è consultabile sul sito di Cerved Rating Agency – <https://ratingagency.cerved.com>

Analista Responsabile: Annalisa d'Augelli – annalisa.daugelli@cerved.com

Presidente del Comitato di Rating: Mara Cassinari – mara.cassinari@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.