

COMUNICAZIONE DI RATING

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

C1.1

a Neo Surgical Del Dott. Biagio Merola S.r.l.

Pontecagnano Faiano (SA) – Via Irno

Cerved Rating Agency in data 06/02/2025 ha assegnato il rating C1.1 a Neo Surgical Del Dott. Biagio Merola S.r.l.

Prima emissione del rating: 26/10/2023

Neo Surgical Del Dott. Biagio Merola S.r.l. (di seguito "Neo Surgical", "la Società"), avviata nel 1981 quale iniziativa familiare, svolge attività di distribuzione di attrezzature ospedaliere e dispositivi medici destinati ad Asl e strutture sanitarie pubbliche della Regione Campania. A gennaio 2023 Neo Surgical è stata oggetto di acquisizione totalitaria da parte di New Surgical S.r.l., entrando di fatto a far parte di una struttura di Gruppo, la cui attività principale è la gestione di farmacie, situate prevalentemente in Campania. A seguito della riorganizzazione operata all'interno del Gruppo nel corso del 2024, la proprietà di New Surgical S.r.l. è attualmente riconducibile ad Antonietta Aliberti (A.U. di Neo Surgical) e a Giuseppe Soglia.

FATTORI DI RATING

Il rating C1.1 riflette: (i) una marginalità operativa, che, seppur in ripresa, si mantiene nel FY24 *pre-closing* (PC) ampiamente al di sotto del *track record* della Società; (ii) l'impegno finanziario a supporto della controllante e delle altre consociate, in ulteriore incremento al 31/12/2024PC; (iii) l'incertezza in merito all'evoluzione del *core business* nel breve termine e alle direttrici di sviluppo sui nuovi ambiti di attività.

Performance economiche influenzate dell'aumento dei costi di acquisto nel FY24PC – Secondo i dati preconsuntivi, nel FY24 Neo Surgical ha registrato un Valore della Produzione (VdP) di 3,3 mln di euro, stabile rispetto all'esercizio precedente, riflettendo la durata pluriennale dei contratti di fornitura con le aziende sanitarie, acquisiti con gara pubblica. Nel FY24PC la marginalità operativa è stata condizionata dall'aumento dei prezzi da parte del principale fornitore, che la Società non ha potuto ribaltare sulla clientela, in considerazione di listini di vendita fissati. Pertanto, l'EBITDA si è attestato a 173 mila euro, mantenendosi ampiamente al di sotto del *track record* della Società, sebbene in recupero rispetto ai 105 mila euro del FY23, in cui aveva risentito di maggiori costi legati al cambio della gestione e all'implementazione dei nuovi indirizzi strategici (i.e. consulenze, spese di istruttoria dei nuovi finanziamenti). Il saldo della gestione finanziaria è risultato positivo nel FY24PC per 82 mila euro, in considerazione di interessi attivi di mora per 206 mila euro, pur a fronte di un aumento oneri finanziari (124 mila euro vs 34 mila euro nel FY23), in relazione alla nuova finanza accesa nell'ultimo biennio. La Società dovrebbe quindi chiudere l'esercizio con utile ante imposte di 229 mila euro (201 mila euro nel FY23).

Assetto finanziario non equilibrato – Nel FY24PC il Capitale Circolante è stato interessato da una riduzione dei DSO, riflettendo il processo di maggior strutturazione delle procedure di recupero crediti implementato negli ultimi esercizi; tale dinamica è stata tuttavia compensata da un'analoga contrazione delle tempistiche di pagamento verso il principale fornitore. A fronte di esigue Capex, i *cash out* sono stati prevalentemente relativi all'ulteriore erogazione di finanza alla controllante New Surgical S.r.l. e alle altre società del Gruppo (4,4 mln di crediti complessivi al 31/12/2024PC rispetto ai 3,7 mln di fine 2023), comportando l'accensione un nuovo finanziamento per 0,3 mln. Pertanto, al 31/12/2024PC la

Posizione Finanziaria Netta (PFN) vs terzi è aumentata a 1,5 mln (1,1 mln al 31/12/2023), con un indice PFN/EBITDA pari a 8,5x, evidenziando il mantenimento di una situazione finanziaria impegnata.

Prospettive FY25 ed evoluzione attesa del modello di business – Le proiezioni economiche per il FY25 risultano attualmente subordinate all'andamento del *core business* in relazione: (i) al mantenimento dei volumi anche a fronte della scadenza del periodo di validità del contratto relativo alla precedente gara, con l'effettiva aggiudicazione del rinnovo, prevista nel 1Q25; (ii) all'attesa diversificazione del parco fornitori (fino al 2024 oltre il 90% degli acquisti è stato effettuato dalla società americana Becton Dickinson). Nel FY25 il management prevede inoltre lo sviluppo di nuove linee di business, anch'esse legate all'ambito sanitario, non escludendo in tal senso l'avvio di nuove *partnership* ed eventuali operazioni di M&A. Cerved Rating Agency ritiene che l'incertezza in merito all'evoluzione del business nel breve termine rappresenti un elemento di rischio, in considerazione: (i) di un eventuale importante contrazione delle performance economiche, con conseguenti impatti sui flussi di cassa e sulla capacità di rispettare gli impegni in essere; (ii) dell'ulteriore appesantimento finanziario che potrebbe scaturire dall'attuazione degli investimenti previsti per lo sviluppo delle nuove linee di business.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve termine si prevede il mantenimento dell'attuale classe di rating
- Il rating di Neo Surgical Del Dott. Biagio Merola S.r.l. potrebbe subire un downgrade nel caso di: (i) mancato raggiungimento degli obiettivi di business per il FY25; (ii) ulteriore appesantimento dell'assetto finanziario

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

Analista Responsabile: Giulia Spreafico – giulia.spreafico@cerved.com

Vice Presidente del Comitato di Rating: Roberta Donzelli – roberta.donzelli@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.