COMUNICAZIONE DI RATING

Cerved Rating Agency S.p.A. alza a

B1.1

il rating pubblico di **CIPRIANI PROFILATI SB S.r.l.**

Milano (MI) – Piazza Luigi di Savoia, n° 22

Cerved Rating Agency in data 21/03/2024 ha modificato il rating di CIPRIANI PROFILATI SB S.r.l. da B1.2 a B1.1

Prima emissione del rating: 01/04/2020

CIPRIANI PROFILATI SB S.r.l. (di seguito "CIPRIANI" o "la Società") opera dal 1961 nella produzione di profilati metallici utilizzati nella realizzazione di strutture in cartongesso e controsoffitti modulari, con applicazioni nell'edilizia d'interni residenziale e commerciale. Produce, inoltre, strutture metalliche per la viticoltura. Da ottobre 2021 opera quale "Società Benefit" a testimonianza della crescente attenzione del management per i concetti di sostenibilità del business. Fondata e tuttora gestita dalla Famiglia CIPRIANI, a cui fa capo la proprietà (con quote rispettivamente del 95,3% a favore di Giuseppe CIPRIANI e del 4,7% di Gabriele CIPRIANI), la Società evidenzia una forte propensione ad operare sui mercati internazionali. CIPRIANI dispone di filiali commerciali in UK e Svezia (cedute nel 2022 le filiali in Messico e Brasile), mentre ad inizio 2023 è stata costituita una nuova legal entity in USA al fine di meglio penetrare il mercato nord-americano.

FATTORI DI RATING

L'upgrade del rating riflette: (i) l'incremento della marginalità nel FY23, a fronte di una contrazione dei ricavi determinata esclusivamente da un effetto prezzo; (ii) una dinamica dei flussi di cassa più positiva, tale da portare ad una significativa contrazione del livello di *leverage* a fine 2023. Nel medio termine appaiono favorevoli le opportunità di business in relazione: (i) alla capacità della Società di intercettare la crescente domanda di soluzioni "green", con possibilità di consolidare la *market share* in ambito internazionale; (ii) al piano di investimenti predisposto nel corso degli ultimi anni che permette alla Società di operare con un complesso produttivo tecnologicamente avanzato, maggiormente efficiente (con vantaggi tangibili in termini di riduzione dei costi) ed in grado di rispondere con flessibilità alla domanda della clientela. Da valutare il possibile impatto derivante dall'emergere di un quadro congiunturale particolarmente instabile.

Marginalità 2023 in significativo miglioramento – Dai dati preconsuntivi, CIPRIANI PROFILATI ha chiuso il FY23 con ricavi caratteristici pari a 82,5 milioni di euro (-24,3% YoY). Tale flessione, superiore alle attese di budget, è da imputare esclusivamente ad un effetto prezzo, ovvero alla rivisitazione al ribasso dei listini di vendita (con un prezzo medio contratto del 25% circa anno su anno) a fronte del contestuale allentamento delle dinamiche inflattive che nel biennio precedente avevano contraddistinto il costo di mercato delle materie prime immesse nel processo produttivo. In lieve incremento (+0,3%), invece, i volumi immessi sul mercato. La "Linea C" continua anche nel FY23 a generare la quota preponderante del fatturato aziendale (76%); in tendenziale crescita, comunque, il peso percentuale dei prodotti della "Linea T" (19%), maggiormente innovativi e ampiamente richiesti dai mercati esteri. La marginalità beneficia: (i) del minore onere di approvvigionamento, a fronte delle scorte preventive di materia prima accumulata nel corso dell'esercizio precedente; (ii) della contrazione dei costi dei trasporti e delle commodities energetiche. Tali dinamiche sono state solo in parte controbilanciate da una contingente minore copertura dei costi fissi. A fronte di un EBITDA margin adj del 16,5% (+9,1 p.p. YoY) e di un saldo della gestione finanziaria leggermente più penalizzante (-3,5 milioni di euro), il preconsuntivo 2023 evidenzia un utile lordo pari a 2,9 milioni di euro (2,6 milioni di euro nel FY22).

Significativa contrazione del leverage finanziario a fine FY23 – Nel corso del FY23 la Società ha evidenziato una dinamica dei flussi di cassa ampiamente favorevole, frutto del progressivo riassorbimento delle cospicue scorte di materie prime accumulate nel corso dell'esercizio precedente. Emerge un Cash Flow Operativo Netto (CFON) pari a 22,3 milioni di euro (negativo nel FY22 in relazione al rilevante peso assunto dal CCN) tale da garantire la piena copertura delle *capex* predisposte (5,3 milioni di euro). Nello specifico gli investimenti dell'esercizio hanno riguardato: (i) la realizzazione di un nuovo impianto fotovoltaico (che troverà completamento nel primo semestre 2024); (ii) l'ampliamento degli spazi logistici; (iii) l'implementazione del nuovo impianto di laminazione. Tali dinamiche hanno portato al 31/12/2023 ad una Posizione Finanziaria Netta adjusted (PFN adj) in contrazione a 20,4 milioni di euro (33,6 milioni di euro a fine 2022), con ratio di sostenibilità PFN adj/PN e PFN adj/EBITDA adj rispettivamente pari a 0,6x (1,2x a fine 2022) e 2,1x (3,7x a fine 2022), tali da evidenziare un livello di *leverage* in decisa contrazione e da garantire il rispetto dei covenant finanziari sottostanti ai prestiti obbligazionari in essere. Sfruttando la possibilità di accedere alla garanzia "SupportItalia", CIPRIANI anche nel corso del FY23 ha comunque provveduto a recuperare nuove risorse finanziarie (nuovi finanziamenti/mutui bancari per oltre 15 milioni di euro), strategia volta: (i) ad allungare ulteriormente la *maturity* del debito *outstanding;* (ii) a disporre di risorse sufficienti per far fronte nel breve-medio termine alle esigenze derivanti dalla gestione corrente (emerge al 31/12/2023 liquidità per 27,4 milioni di euro); (iii) a supportare i residuali investimenti previsti.

Prospettive per il FY24 - FY25 – In prospettiva, le strategie di sviluppo delineate dal Piano prevedono: (i) una crescente penetrazione nel mercato americano (con possibilità, nel medio termine, di andare a realizzare direttamente in loco parte della produzione); (ii) un consolidamento negli altri mercati abitualmente serviti; (iii) una crescente attenzione allo sviluppo di tematiche "green", sempre più apprezzate dal comparto di riferimento, e alla sostenibilità ed efficienza dei processi produttivi aziendali. Gli obiettivi in ordine all'esercizio in corso (FY24) prevedono ricavi nell'intorno di 85 milioni di euro (+3,1% YoY) a fronte di una leggera crescita dei volumi e di prezzi *flat* sui valori del FY23. Dopo l'*exploit* del FY23, è attesa invece una contrazione dell'EBITDA margin adj, su valori comunque superiori al *track record* (≈13%). La marginalità potrebbe tuttavia beneficiare: (i) di un diverso mix di prodotto (con una maggiore espansione attesa sulla "Linea T" in ambito internazionale, caratterizzata da una maggiore profittabilità); (ii) di un'incrementale efficienza produttiva indotta dal giungere a regime degli investimenti predisposti (i.e. laminatoio e impianto di rivestimento). Cerved Rating Agency ritiene conseguibili tali obiettivi, con possibili *downsides* legati all'effettivo andamento delle principali variabili di mercato (i.e. andamento costo dell'acciaio). Dal punto di vista finanziario, non sono attesi scostamenti in ordine alla gestione del CCN a fronte: (i) di un ciclo monetario che permarrà equilibrato (anche grazie al ricorso al factoring in fase di incasso); (ii) di una politica di approvvigionamento non più improntata, come nel recente passato, alla costituzione di preventive scorte di materia prima. Altresì più contenuti gli investimenti previsti a Piano (con *capex* per complessivi 2 milioni di euro circa nel biennio 2024/2025). A fronte di tali *assumptions* è prevista una PFN in ulteriore graduale riassorbimento.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve termine si prevede il mantenimento dell'attuale classe di rating.
- Il rating di CIPRIANI potrebbe registrare un *downgrade* in caso di: *(i)* repentino inasprimento delle condizioni di mercato in termini di prezzi e *shortage* di materia prima, tali da indurre ad un marcato deterioramento dei risultati economici; (ii) deterioramento dei flussi di cassa con un appesantimento finanziario (PFN adj/EBITDA adj>3,0x).

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

Analista Responsabile: Tiziano Caimi – tiziano.caimi@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.