

## COMUNICAZIONE DI RATING

Cerved Rating Agency S.p.A. alza a

**B1.1**

il rating pubblico di **Bonacina1889 S.r.l.**

Lurago d'Erba (CO) – Via San Primo, 19

Cerved Rating Agency in data 21/12/2024 ha modificato il rating di Bonacina1889 S.r.l. da B1.2 a B1.1

Prima emissione del rating: 23/12/2022

*Bonacina1889 S.r.l. (di seguito, "Bonacina1889" o "la Società"), attiva dal 1980 nel settore dell'arredamento di lusso, prosegue l'attività artigiana avviata da Giovanni Bonacina nel 1889. La Società si occupa della produzione e vendita di mobili e complementi di arredo in giunco e midollino realizzati a mano per impieghi indoor e outdoor, operando in una nicchia di mercato caratterizzata da un'elevata qualità dei prodotti e da una clientela di fascia alta. È gestita a partire dal 2012 da Elia Bonacina, nuova generazione della famiglia Bonacina e attualmente AD e Presidente del CdA, che ha progressivamente strutturato e rafforzato i processi direzionali, il controllo di gestione e il reparto produttivo. Dal dicembre 2022 il capitale sociale, pari a 160.000 euro, è detenuto da Bonacina Holding S.r.l. con il 90% (costituita da Elia Bonacina, alla quale lo stesso ha conferito le proprie quote) e da Margherita Bonacina con il 10%. La Società opera in ambito internazionale e ha consolidato la propria posizione competitiva nel principale mercato di riferimento, gli Stati Uniti (ca. 40% dei ricavi annui), anche attraverso la costituzione nel 2023 di Bonacina1889 Inc., rivenditore locale controllato al 100% divenuto pienamente operativo a partire dal 2024.*

### **FATTORI DI RATING**

L'upgrade del rating da B1.2 a B1.1 riflette: (i) l'ulteriore miglioramento nel FY23 delle buone *performance* economiche registrate nel FY22; (ii) il positivo *trend* economico osservato dai dati infrannuali al 30/09/2024 (9M24); (iii) il mantenimento di una Posizione Finanziaria Netta *adjusted* (PFN *adj*) *cash positive* al 31/12/2023 e al 30/11/2024. Cerved Rating Agency stima nel breve termine un consolidamento dei risultati economici e un assetto finanziario che permarrà equilibrato in linea con l'attuale profilo di rischio.

**Crescita dei ricavi e miglioramento delle marginalità nel FY23 e in consolidamento nei 9M24** – Bonacina1889 ha registrato ricavi pari a 8,3 mln di euro nel FY23 (+12,6% YoY), in funzione del *full-year* impact della revisione dei listini effettuata nel 2H22 e dell'ulteriore *repricing* applicato nel FY23, pur a fronte di un leggero calo dei volumi correlato ad un diverso mix di vendita. Nel FY23, inoltre, la Società ha evidenziato un Gross Margin (GM) superiore all'80%, in crescita rispetto al FY22 grazie in particolare agli adeguamenti dei prezzi e alla maggior efficienza nell'utilizzo dello *stock* delle rimanenze di materie prime e semilavorati, dinamica che ha determinato inoltre una sostanziale flessione dei costi di trasporto sugli acquisti. Nonostante maggiori spese per *marketing* e pubblicità finalizzate al potenziamento della *brand awareness* e la crescita dei costi per *royalties* legate al *design* dei prodotti, la Società ha conseguito un EBITDA margin *adj* in miglioramento al 35,1% (+5 p.p. rispetto al FY22). Bonacina1889 ha infine chiuso l'esercizio FY23 con un utile in incremento a 1,8 mln (+0,4 mln YoY). Sulla base dei dati infrannuali 9M24, la Società ha conseguito ricavi in aumento a 6,8 mln (6,0 mln nei 9M23) e un consolidamento delle marginalità, beneficiando in particolare di: (i) mix di vendita delle linee di prodotto a maggior valore aggiunto; (ii) *repricing* del FY23 e nuovi adeguamenti effettuati nel corso del FY24; (iii)

introduzione nel 2H24 della nuova linea “Francis Sultana”, che ha generato ricavi per 0,3 mln; (iv) vendite *intercompany* per 0,4 mln alla controllata Bonacina1889 Inc, avviata a pieno regime nel FY24.

**Mantenimento di una PFN *adj cash positive* al 31/12/2023 e al 30/11/2024** – La Società ha evidenziato al 31/12/2023 una PFN *adj* che si conferma *cash positive* per 0,1 mln (*surplus* di liquidità di 0,5 mln al 31/12/2022), in funzione delle maggiori marginalità e nonostante il fabbisogno finanziario connesso soprattutto a: (i) Capex per 0,6 mln relative al rinnovamento delle infrastrutture aziendali e allo sviluppo del prototipo cucina e del sito internet; (ii) versamenti in conto capitale a favore di Bonacina1889 Inc. per 0,5 mln; (iii) distribuzione di dividendi per 0,7 mln. Sulla base degli ultimi dati disponibili al 30/11/2024, il *surplus* di liquidità è risultato in rialzo a 1,9 mln, beneficiando sia del realizzo di titoli finanziari non immobilizzati per 0,6 mln che dei flussi di cassa operativi generati, pur a fronte di dividendi corrisposti per 0,5 mln.

**Proiezioni FY24-FY25 e *driver* strategici di medio termine** – Cerved Rating Agency, in considerazione dell’andamento infrannuale 9M24 e del Backlog in essere al 31/10/2024, stima per il FY24 ricavi in crescita a ca. 9,0 mln di euro e un consolidamento delle marginalità, con un *surplus* di liquidità al 31/12/2024 in aumento rispetto al 31/12/2023. L’Agenzia per il FY25 ipotizza un’ulteriore espansione del *business*, con il mantenimento di livelli di marginalità in linea con il *track record*, grazie alle strategie di sviluppo dell’attività commerciale e delle linee di prodotto, oltre al positivo andamento atteso di Bonacina1889 Inc. sul mercato USA. Dal punto di vista finanziario, al 31/12/2025 si stima un assetto finanziario che permarrà equilibrato e allineato all’attuale classe di rating, in funzione dei positivi flussi di cassa previsti. In riferimento al medio termine, le strategie del Management consistono principalmente nell’ulteriore rafforzamento strutturale (in ambito commerciale, gestionale e produttivo) e competitivo sui mercati esteri, oltre all’introduzione di nuove linee di prodotto al fine di incrementare il grado di diversificazione del portafoglio aziendale.

## **SENSIBILITÀ DI RATING**

- Nel breve termine si prevede il mantenimento dell’attuale classe di rating.
- Il rating di Bonacina1889 S.r.l. potrebbe subire un *downgrade* nel caso di: (i) sostanziale peggioramento dei risultati economici nel FY25 rispetto al *track record*; (ii) significativa contrazione dei flussi di cassa operativi, con conseguente appesantimento dell’assetto finanziario.

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

Analista Responsabile: Alessandro Molan – [alessandro.molan@cerved.com](mailto:alessandro.molan@cerved.com)

Vice Presidente del Comitato di Rating: Flavio Cusimano – [flavio.cusimano@cerved.com](mailto:flavio.cusimano@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.*