

COMUNICAZIONE DI RATING

Cerved Rating Agency S.p.A. alza a

A2.2

il rating pubblico di **Rummo S.p.A.**

Benevento (BN) – Via Dei Grandi Maestri Pastai, n° 1

Cerved Rating Agency in data 13/07/2024 ha modificato il rating di Rummo S.p.A. da A3.1 a A2.2

Prima emissione del rating: 19/04/2021

Rummo S.p.A. (di seguito Rummo, il Gruppo) è una storica realtà italiana, fondata nel 1846 e attiva da oltre 175 anni dapprima nella macinatura del grano e, successivamente, nella produzione di pasta, ad oggi con posizionamento premium attraverso il brand "Rummo Lenta Lavorazione". La proprietà fa capo alla Famiglia Rummo, con quote ripartite tra Cosimo Rummo, AD e presidente del CdA, e i figli Antonio e Davide. Il Gruppo, costituito da Rummo S.p.A e dalla controllata (100%) Pasta Castiglioni S.r.l., opera nel settore della produzione e commercializzazione di pasta secca alimentare di grano duro, biologica, integrale e senza glutine, in Italia e all'estero.

FATTORI DI RATING

L'upgrade del rating riflette: (i) l'incremento dei livelli di marginalità nel FY23 (EBITDA *adj* FY23 pari a 25,4 mln vs 15,7 mln FY22) con contestuale miglioramento dell'assetto finanziario a Dic23 (PFN *adj* / EBITDA *adj* a Dic23 pari a 0,4x vs 2,1x a Dic22); (ii) le prospettive di ulteriore sviluppo nel biennio FY24-25, supportate da un trend di crescita a doppia cifra dei volumi nel 1H24, a fronte del mantenimento di un assetto finanziario equilibrato.

Sviluppo della marginalità nel FY23 in virtù dei maggiori volumi di vendita - Nel FY23 il Gruppo ha conseguito una crescita del fatturato consolidato, che si è attestato a 164,4 mln (+7,2% YoY), per effetto del positivo andamento dei volumi di vendita, in particolare nei mercati esteri, e di una politica di prezzi coerente con il posizionamento *premium* del Gruppo. Nel corso dell'esercizio il Gruppo ha mantenuto il proprio focus sullo sviluppo delle vendite a marchio proprietario "Rummo Lenta Lavorazione", che ha avuto una performance positiva (i) sia sul mercato domestico che sul mercato internazionale (ii) sia sulle linee tradizionali che sulle nuove linee lanciate negli ultimi anni; permane residuale l'apporto derivante dalle vendite *Private Label* (<10%). Sebbene rimangano prevalenti i volumi sviluppati in Italia, il mercato estero ha rilevato nel corso dell'esercizio un tasso di crescita a doppia cifra; si precisa che il Gruppo opera sui mercati esteri sia tramite la forza commerciale diretta che tramite le *legal entities* Rummo USA e Rummo France (non rientranti nel perimetro di consolidamento, ma riconducibili alla famiglia Rummo). L'EBITDA *adj* FY23 risulta in significativa crescita (25,4 mln vs 15,7 mln FY22; EBITDA margin *adj* FY23 15,3% vs 9,7% del FY22), in virtù, oltre che del menzionato incremento dei volumi, della riduzione dei costi dei fattori produttivi (in particolare, materia prima ed energia) a fronte del mantenimento di un posizionamento *premium* del brand; tali dinamiche hanno consentito maggiori investimenti in marketing e pubblicità (+4,5 mln YoY) e il rafforzamento della struttura organizzativa (+1 mln YoY costo del personale). L'esercizio si è chiuso con un utile netto di 11,0 mln (3,1 mln nel FY22).

Riduzione della PFN *adj* a Dic23 e miglioramento degli indici di *leverage* - Nel corso del FY23 il Gruppo ha confermato la propria capacità di generare robusti flussi di cassa operativi, grazie ai crescenti livelli di marginalità, ai rapporti consolidati con i fornitori strategici e ad un solido portafoglio clienti. Tali flussi di cassa hanno consentito la piena copertura degli investimenti di periodo, il pagamento delle rate del debito residuo con Banco BPM, l'investimento in strumenti finanziari e la distribuzione di dividendi. La Posizione Finanziaria Netta (PFN) *adj* a Dic23 risulta in marcata riduzione a 11,0 mln (32,6

mln a Dic22), con indici di *leverage PFN adj* / *EBITDA adj* e *PFN adj* / *PN* in miglioramento a 0,4x (2,1x a Dic22) e 0,2x (0,7x a Dic22).

Linee guida strategiche e previsioni FY24 – Per il biennio FY24-25 il Gruppo prevede la prosecuzione del trend di crescita, con una strategia orientata a: (i) un continuo incremento della distribuzione in Italia; (ii) una maggior penetrazione nei mercati esteri, con l'obiettivo di consolidare la leadership nei mercati già presidiati e proseguire lo sviluppo in nuovi mercati di interesse; (iii) investimenti in marketing e attività promozionali, al fine di supportare la crescita attesa delle vendite e lo sviluppo del brand; (iv) ulteriore rafforzamento della struttura organizzativa. Il Management stima per il FY24 una crescita a doppia cifra dei volumi (ca 10-15%) e un EBITDA che dovrebbe superare i 25 mln del FY23 (range atteso 26-28 mln); l'Agenzia, anche a fronte dei risultati infra-annuali del 1H24 che evidenziano una crescita dei volumi superiore al 20%, ritiene che gli obiettivi di marginalità del Management possano essere raggiungibili. Al fine di supportare i volumi incrementali, il Gruppo prevede un progressivo rafforzamento della capacità produttiva, tramite investimenti in nuove linee di produzione di pasta; a tal proposito, si specifica che il Gruppo, nel mese di maggio 2024, ha sottoscritto un finanziamento di 12 mln per far fronte all'acquisto della nuova linea di produzione in pasta corta, che dovrebbe entrare in funzione nella primavera 2025. Sotto il profilo finanziario, il Management prevede il mantenimento dell'equilibrio finanziario, con indice di *leverage PFN* / *EBITDA* che a Dic24 dovrebbe risultare <0,5x; a tal proposito, si segnala che i risultati infra-annuali a Mag24 mostrano un *PFN cash positive*. Si segnala che il Management è attualmente impegnato nella definizione di un cospicuo piano di investimenti per un valore di oltre 50 mln (impianto fotovoltaico, magazzino robotizzato e le già citate nuove linee di produzione), coperto in parte da contributi in corso di definizione (quali ad esempio crediti d'imposta ZES e contributi a fondo perduto), in parte da autofinanziamento ed eventuale nuova finanza; l'effettiva realizzazione di tale progetto (verosimilmente non prima del 2025) potrebbe portare ad un appesantimento della struttura finanziaria, pur preservando l'attuale classe di rischio.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Il rating di Rummo S.p.A. potrebbe registrare un upgrade nel caso di raggiungimento di livelli dimensionali più rilevanti (fatturato consolidato > 250 mln), con contestuale mantenimento degli attuali livelli di marginalità (*EBITDA margin adj* ~ 15%) e di un solido equilibrio finanziario (*PFN adj cash positive*).
- Il rating di Rummo S.p.A. potrebbe subire un downgrade nel caso di un peggioramento delle performance economico-reddituali con contestuale incremento della *PFN adj* con ratio *PFN adj* / *EBITDA adj* > 1,0x.

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

Analista Responsabile: Francesca Tucci – francesca.tucci@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.