

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.1
di **GICAR S.r.l.**

Merate (LC) – Via Como, 17 - Italia

Cerved Rating Agency in data 27/11/2024 ha confermato il rating B1.1 di Gicar S.r.l.

Prima emissione del rating: 27/03/2014

Gicar S.r.l. (di seguito Gicar o la Società) opera da oltre 40 anni nella progettazione, realizzazione e fornitura di schede elettroniche impiegate principalmente nell'automazione delle macchine da caffè e in molteplici altri ambiti, tra cui: distributori automatici, macchine per gelato e freddo, apparecchiature idrotermosanitarie e medicali, macchine per lavanderie industriali, impianti di spillatura bevande e per il trattamento delle acque. Il controllo del capitale è paritetico tra Donatella Arlati e Margherita Squintu, rispettivamente Presidente e Consigliere Delegato della Società. L'organizzazione, pur mantenendo un assetto snello, si è nel tempo strutturata con inserimento di figure direttive a capo delle diverse aree operative, contribuendo allo sviluppo dell'azienda nel suo complesso.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating B1.1 riflette: (i) i continui investimenti effettuati dal Management per il consolidamento organizzativo e la realizzazione di un Sistema di Gestione per la Sostenibilità; (ii) il miglioramento delle performance economico-finanziarie nell'esercizio 2023; (iii) le previsioni per il FY24 di incremento della marginalità, pur a fronte di una riduzione del fatturato nell'intorno dell'11-12%, e di un ulteriore calo del livello di *leverage* legato ad un minor fabbisogno del circolante; (iv) l'atteso mantenimento nel FY25 di un assetto finanziario in linea con l'attuale classe di rating, nonostante l'incertezza in merito a ricavi e margini in relazione all'instabilità geopolitica.

Politica di investimento finalizzata a maggiore efficienza e nell'ottica della sostenibilità ambientale – Gicar nel corso degli anni ha rinnovato in maniera continuativa le proprie apparecchiature industriali al fine di: (i) fornire prodotti customizzati ed assistenza in tutte le fasi del ciclo di vita del prodotto; (ii) aumentare la capacità produttiva e l'efficienza operativa, anche internalizzando attività precedentemente gestite in *outsourcing*, oltre la qualità dei prodotti. La Società peraltro dispone di un Laboratorio di Ricerca *in house* certificato dal MIUR finalizzato al controllo qualità nelle fasi di progettazione, produzione ed assistenza. Gicar prosegue inoltre gli investimenti mirati al raggiungimento di una maggiore autonomia in ambito energetico ed all'ottenimento della certificazione ambientale, in virtù di un approccio metodologico orientato alla Sostenibilità.

Ricavi e margini in crescita nell'esercizio 2023 – Nel FY23 i ricavi di Gicar raggiungono 37,8 mln di euro, in aumento del 2,7% YoY legato all'effetto prezzo, riferito in particolare ai componenti elettronici, a fronte di volumi pressoché stabili. Il contributo maggiore proviene dal segmento macchine da caffè, professionali e industriali, con il 71,3% di incidenza sul fatturato complessivo. Si conferma la presenza di un portafoglio fidelizzato, composto da produttori e distributori prevalentemente nazionali (28% la quota export). L'*EBITDA margin adjusted* (depurato da poste non ricorrenti ed effetto leasing) si attesta al 16,4% del VdP rispetto all'11,3% del FY22 per effetto di una minore incidenza dei consumi (ca. -7 p.p. YoY) e della sostanziale stabilità dei costi fissi che hanno più che compensato il maggior peso delle spese per servizi

Cerved Rating Agency S.p.A. u.s. Via dell'Unione Europea, 6A-6B - 20097 San Donato Milanese (MI) - Tel. +39 02 77541

Capitale Sociale: € 150.000,00 - R.E.A. 2026783 - C.F. e P.I. IT08445940961 - Società diretta e coordinata da Cerved Group S.p.A.
ratingagency.cerved.com

(13,2% vs 11,6% del FY22). L'esercizio si chiude con un utile di 3,5 mln di euro (2,2 mln nel FY22) anche a fronte di un saldo della gestione finanziaria meno penalizzante per minori perdite su cambi che hanno controbilanciato l'incremento degli oneri sui finanziamenti.

Cash Flow Operativo Netto (CFON) positivo nel FY23 e riduzione del livello di *leverage* – In linea con le previsioni, Gicar evidenzia a Dic23 una riduzione della Posizione Finanziaria Netta *adjusted* (PFN *adj*), attestata a 6,1 mln di euro (-3 mln su Dic22), beneficiando di: (i) incremento dell'EBITDA *adjusted* a 6,3 mln (4,5 mln nel FY22) e (ii) minor assorbimento di risorse del *working capital* in relazione al *destocking* del magazzino per 4,1 mln e alla dinamica tributaria (calo di ca. 2,0 mln dei crediti tributari), con il ritorno ad un CFON positivo per 4,5 mln (-7,9 mln nel FY22). Al netto di Capex per 1,5 mln (tra cui una cella robotizzata resinatrice e una linea di assiematura) e di un saldo della gestione finanziaria negativo per 0,4 mln, il flusso a servizio del debito e dell'*equity* è pari a 2,6 mln. In miglioramento, dunque, i ratio PFN *adj*/PN e PFN *adj*/EBITDA *adj* a Dic23, pari rispettivamente a 0,23x e 0,98x (0,39x e 2,01x a fine 2022). Si segnala che nel 2024 Gicar ha ottenuto nuova finanza per ca. 3,0 mln, consentendole di allungare la *duration* di parte del debito ed ottenere tassi più favorevoli; a Set24 le risorse reperite risultano inutilizzate.

Previsioni economico-finanziarie per gli esercizi 2024-2025 – Per il FY24 il Management prevede ricavi in flessione a ca. 33,8 mln di euro (-4,0 mln sul FY23) sulla base sia del dato *actual* al 31/10/2024, pari a 29,4 mln, sia del *backlog* in essere. La riduzione del fatturato riguarda la quasi totalità delle linee di business (condizionata anche dall'instabilità in Medioriente e dal rallentamento di alcuni mercati europei, quali Germania e Spagna), ad eccezione dei componenti per le macchine per gelato/freddo. La marginalità operativa, tuttavia, è attesa in linea con il FY23 per effetto dell'ulteriore razionalizzazione dei costi favorita dai continui investimenti mirati ad efficientare la struttura produttiva. Dal punto di vista finanziario, la PFN *adj* è stimata in ulteriore contrazione al 31/12/2024 grazie ad un CFON ancora positivo, in virtù di una gestione più efficiente del circolante (proseguo del calo di rimanenze e crediti commerciali). L'Agenzia ritiene attendibile il conseguimento dei risultati economico-finanziari previsti alla luce dei dati infrannuali forniti dalla Società (tra cui la PFN *cash positive* per ca. 1,9 mln a Set24). Emerge tuttavia una maggiore incertezza sul FY25 in relazione al volume d'affari per il persistere delle tensioni geopolitiche e dell'attuale consistenza del portafoglio ordini, seppure le strategie di marketing adottate stiano favorendo una maggiore vivacità sui mercati esteri. La marginalità invece potrebbe risentire del trend rialzista dei prezzi di alcuni fattori produttivi (in primis componentistica elettronica, trasporti). L'assetto finanziario comunque dovrebbe mantenersi allineato all'attuale profilo di rischio.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve termine si ipotizza il mantenimento della classe di rating assegnata.
- Il rating di Gicar S.r.l. potrebbe subire un *downgrade* in caso di: (i) sensibile calo della marginalità nel FY25; (ii) CFON negativo nel FY25; (iii) PFN/EBITDA > 2,5x.

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

Analista Responsabile: Elena Saporiti – elena.saporiti@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.