

## 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 26/11/2025 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) è una PMI attiva dal '77, specializzata nella fornitura di soluzioni elettroniche, anche personalizzate, impiegate principalmente nel controllo ed erogazione di macchine del caffè, domestiche e professionali e in diversi altri ambiti, tra cui distributori automatici, macchine per gelato e freddo, macchine per lavanderie industriali, forni, apparecchiature medicali, impianti di trattamento acque e spillatura bevande. Negli anni il business ha assunto un profilo internazionale mantenendo la produzione nella sede di Merate, dove è anche presente il laboratorio certificato dal MIM (Ministero dell'Istruzione e del Merito) che segue la fase progettuale e i test di conformità del prodotto. La Governance ha carattere familiare, rappresentata da Donatella Arlati e Margherita Squintu, rispettivamente Presidente e Consigliere Delegato nonché socie paritetiche (Capitale Sociale due milioni i.v.).*

### **FATTORI DI RATING**

La conferma del rating B1.1 riflette: i) il consolidato posizionamento della Società nel settore di riferimento, guidata da una Governance che ha saputo diversificare mercati e clientela; ii) la contrazione delle performance economiche nel FY24, con tendenziale ripresa nel FY25 e in prospettiva; iii) la capacità di generare cipienti flussi di cassa operativi; iv) il buon livello di solidità patrimoniale raggiunto che ha favorito attività di investimento e sviluppo, mantenendo una congrua sostenibilità finanziaria.

**Ricavi e margini in contrazione nel FY24** – La Società ha chiuso l'ultimo esercizio fiscale registrando una contrazione dei ricavi a 33,2 mln (-12,1% YoY), con il mercato domestico che ha inciso per oltre il 70%, seguito da Spagna, Germania e Cina tra i maggiori paesi di riferimento. La flessione è stata condizionata da: i) il minor dinamismo della domanda interna che ha interessato trasversalmente gran parte dei settori di riferimento; ii) il rallentamento degli ordini operato da parte di clienti che hanno messo in atto una politica di riduzione del magazzino a seguito delle ingenti scorte accumulate nel 2023; iii) il ridimensionamento dei listini vendita dopo i forti rialzi applicati nell'ultimo biennio per fronteggiare i rincari della materia prima. Il calo ha impattato sulla marginalità, determinando un EBITDA margin adj (al netto dell'effetto leasing) pari a ca 11,0% vs 16,4% del FY23 e un EBIT margin adj attestatosi al 6,6% vs 12,6% YoY. La gestione finanziaria ha evidenziato un saldo negativo di 0,4 mln, allineato ai valori del FY23, in presenza di oneri per 0,5 mln. L'utile netto di 1,3 mln (3,5 mln nel FY23) è stato interamente capitalizzato, analogamente all'esercizio precedente.

**Rafforzamento del Patrimonio Netto e riduzione della Posizione Finanziaria Netta adj** – L'abituale politica di reinvestimento degli utili in azienda ha progressivamente rafforzato il Patrimonio Netto della Società, arrivato a toccare il 64% delle passività complessive a Dic 24. La PFN adj (comprensiva dei debiti di leasing per 0,4 mln) è risultata in contrazione a 2,7 mln a Dic 24 (-3,4 mln YoY), con indici di sostenibilità del debito in miglioramento: PFN adj/PN pari a 0,1x (0,2x a fine FY23) e PFN adj/EBITDA adj pari a 0,7x (1,0x a fine FY23). Tale dinamica ha beneficiato di una gestione del *working capital* che ha generato liquidità per 2,7 mln in conseguenza della flessione del business e di DPO in aumento.

Nonostante il calo di oltre 2,5 mln dell'EBITDA (passato da 6,1 a 3,5 mln) il CFON è risultato comunque positivo per 5,9 mln (+1,5 mln YoY) dando congrua copertura alle capex nette (2,1 mln) e garantendo il rimborso delle quote dei finanziamenti in essere. Gli investimenti più significativi dell'esercizio hanno riguardato l'implementazione della struttura produttiva, la prosecuzione dei lavori di ampliamento e adeguamento della sede operativa, anche con interventi di miglioramento della classe energetica e lavori antisismici.

**Proiezioni e strategie** – La *Governance* prospetta per il FY25 di raggiungere ricavi pari a 34 mln con una marginalità operativa allineata ai valori del FY24. È previsto un consolidamento dei risultati economici nel corso del FY26 favorito da: i) una domanda settoriale più dinamica, in particolare nei mercati esteri; ii) nuovi progetti commerciali con alcuni importanti clienti storici; iii) il miglioramento dell'operatività aziendale grazie al rafforzamento delle strategie di marketing e al consolidamento della struttura organizzativa. L'Agenzia considera credibili le stime del management per il FY25F, supportate dalle performance dei 10M25Act (ricavi pari a 29,7 mln) e dal portafoglio ordini già acquisito (ca 3,0 mln), e per il FY26B, pur riconoscendo che la marginalità potrebbe risentire dell'aumento dei costi di acquisto derivante dallo *shortage* di alcuni componenti ancillari. Al 31/12/2025 la gestione del *working capital* dovrebbe riflettere: i) DSO e DPO sostanzialmente stabili; ii) un valore di magazzino che, in controtendenza con gli ultimi due esercizi, è previsto in consolidamento a fronte degli approvvigionamenti in corso volti a mitigare le già citate difficoltà di rifornimento della componentistica. La Società dovrebbe confermarsi in grado di generare cassa a livello operativo, tale da coprire gli investimenti previsti (capex per ca 2,5 mln). Considerando nuova finanza acquisita per 2,8 mln, la PFN adj è attesa in linea col dato di Dic 24, con indici di *leverage* sostanzialmente stabili. Alla luce del *track record*, l'Agenzia ritiene che tali performance finanziarie possano ritenersi attendibili e coerenti con l'attuale profilo di rischio.

## **SENSIBILITÀ DI RATING**

- Il rating di Gicar S.r.l. potrebbe registrare un upgrade nel caso di: i) prosecuzione del percorso di crescita con un EBITDA margin *adj* superiore a 11%; ii) ulteriore miglioramento del leverage finanziario con PFN *adj* /EBITDA *adj* < 0,5x
- Il rating di Gicar S.r.l. potrebbe subire un downgrade in caso di: i) involuzione affaristica con sensibile contrazione delle marginalità; ii) deterioramento della capacità di generare flussi di cassa operativi; iii) appesantimento dell'assetto finanziario (PFN *adj* /EBITDA *adj* > 2,5x)

La metodologia utilizzata è consultabile sul sito di Cerved Rating Agency – [www.ratingagency.cerved.com](http://www.ratingagency.cerved.com)

Analista Responsabile: Paola Caldelari – [paola.caldelari@cerved.com](mailto:paola.caldelari@cerved.com)

Vice Presidente del Comitato di Rating: Roberta Donzelli – [roberta.donzelli@cerved.com](mailto: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.*

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](http://ratingagency.cerved.com)