

COMUNICAZIONE DI RATING

Cerved Rating Agency S.p.A. alza a

B1.2

il rating pubblico di **FIP ARTICOLI TECNICI S.r.l.**

Padova (PD) – Viale della Regione Veneto, 9

Cerved Rating Agency in data 24/02/2024 ha modificato il rating di FIP ARTICOLI TECNICI S.r.l. da B2.1 a B1.2

Prima emissione del rating: 06/03/2021

FIP Articoli Tecnici S.r.l. (di seguito "FIP AT", "la Società"), con sede a Padova, è stata costituita nel 1980 quale spin-off di preesistente iniziativa riconducibile ai medesimi esponenti. In data 02 febbraio 2024 è stata deliberata la fusione inversa della controllante ESSEQUATTRO S.r.l. (costituita nel 2021 quale veicolo per l'acquisizione delle quote di FIP AT in precedenza detenute dal Gruppo SERENISSIMA). In contemporanea è avvenuto lo scioglimento della comunione ereditaria tra i fratelli SANGUIN con riferimento alle quote storicamente detenute da Vittorio SANGUIN. A valle di queste operazioni, la Società è caratterizzata da un Capitale Sociale pari a 1.560 mila euro, con quote detenute da Riccardo, Andrea, Antonio e Anna SANGUIN (22,5% cadauno) e Andrea MARZOTTO (10%). Il C.d.A., a seguito dell'uscita di Roberto CHIAROTTO, è oggi formato da Antonio SANGUIN (Presidente) e Andrea MARZOTTO (CEO).

FATTORI DI RATING

L'upgrade del rating riflette: (i) il discreto posizionamento di mercato e la presenza di una solida base clienti, con un portafoglio contraddistinto da un'elevata polverizzazione e una conseguente contenuta esposizione al rischio di credito; (ii) i positivi risultati economici conseguiti nell'ultimo biennio, con ricavi e marginalità in crescita, indice di resilienza al mutare del quadro congiunturale; (iii) un livello di *leverage* in buona contrazione a fine 2023. Analogamente positivo il trend economico previsto per il medio termine, con una confermata capacità di generare flussi di cassa positivi (al netto di possibili *capex* ad oggi non a budget) a servizio del debito e il progressivo rimborso delle posizioni tributarie rateizzate. Essenziale, in prospettiva, la rinnovata capacità di ottenere una maggior apertura da parte del comparto creditizio, andando ad incrementare la disponibilità di fidi commerciali necessari a supportare la preventivata crescita dei volumi.

Solido posizionamento di mercato con una buona diversificazione del portafoglio clienti – FIP AT opera nel campo della fornitura di manufatti in gomma e plastica, articoli tecnici e utensileria per l'industria, dispositivi *safety*, antinfortunistici e altri prodotti tecnici per uso industriale. Il *business model* è contraddistinto da sbocchi di mercato diversificati e dall'ampio panel di prodotti trattati. FIP AT dispone di un portafoglio clienti polverizzato e formato da imprese nazionali operanti nel settore edile, nella cantieristica infrastrutturale, nel settore manifatturiero, nell'agricoltura e nel commercio. Il basso livello di concentrazione fa sì che la Società sia caratterizzata da un contenuto rischio di credito. Accanto alla consolidata presenza nello storico territorio di riferimento (Triveneto), il management sta predisponendo azioni volte ad incrementare il presidio all'interno di nuove aree geografiche (con particolare riferimento all'area *Nielsen 1*). Il contenuto peso delle importazioni da Paesi extra-UE (15% sul monte complessivo degli acquisti), strategia rafforzatasi negli ultimi anni per far fronte al mutare del contesto macroeconomico e geopolitico, scherma l'attività di approvvigionamento da dinamiche di *shortage*, ritardi nelle forniture e rialzo dei costi di trasporto. Crescente, infine, l'attenzione della Società verso la predisposizione di un business "sostenibile" (fattore ESG), sia a livello "green" sia per quanto concerne l'ambito "social".

Marginalità in progressivo miglioramento nell'ultimo biennio – FIP AT ha registrato negli ultimi anni un trend di crescita dei ricavi, con un CAGR di periodo (2020/2023) superiore al 12%. In base ai dati preconsuntivi forniti, FIP AT ha chiuso il

FY23 con un Valore della Produzione (VdP) pari a 20,9 milioni di euro (+10,2% YoY), *overperformando* rispetto alle attese di budget, dinamica riconducibile esclusivamente ad un incremento dei volumi. Il FY23, in linea con l'esercizio precedente, è stato altresì contraddistinto da un nuovo miglioramento delle marginalità, con un EBITDA margin adj (12,6%) incrementatosi per 1,8 p.p. YoY, in relazione a: (i) un crescente grado di copertura dei costi fissi; (ii) prezzi di vendita stabili sui valori 2022 a fronte della progressiva contrazione dei costi di approvvigionamento. L'esercizio chiuderebbe con un utile netto di 2,1 milioni di euro (849 mila euro nel FY22) beneficiando anche di una plusvalenza per poco meno di 1,4 milioni di euro (al lordo delle relative imposte) scaturente dal riscatto anticipato e contestuale vendita di un immobile in leasing.

Leverage in contrazione – Il FY23 è stato contraddistinto da una crescita del CCN proporzionale all'incremento affaristico e tale da assorbire risorse per circa mezzo milione di euro. Nello specifico, la gestione del circolante è stata impattata: (i) dal minore peso del magazzino in relazione al riassorbimento delle maggiori scorte predisposte in via preventiva nel FY22 per fronteggiare possibili dinamiche di *shortage* e di rialzo dei prezzi di mercato; (ii) da DSO più dilatati a fronte del crescente peso del canale di vendita "Quadro" (intrinsecamente contraddistinto da tempistiche di incasso più lunghe). Nel complesso, si evince una dinamica di cassa favorevole, con un flusso a servizio del debito e dell'equity positivo per 684 mila euro, a fronte: (i) della sopra citata operazione di riscatto e vendita di un immobile in leasing (con un *cash-in* netto di 1,4 milioni di euro); (ii) di *capex* minime; (iii) dell'erogazione di un finanziamento da 1.060 mila euro alla controllante ESSEQUATTRO (fondi utilizzati da quest'ultima per rimborsare un pregresso finanziamento soci di pari importo). Emerge a fine 2023 una PFN *adj* (comprensiva di debiti tributari scaduti e rateizzati per 363 mila euro) pari a 7,6 milioni di euro (9,1 milioni di euro al 31/12/2022), con indici di sostenibilità in deciso miglioramento, ovvero PFN *adj*/PN=1,4x (2,8x al 31/12/2022) e PFN *adj*/EBITDA *adj*=2,9x (4,5x al 31/12/2022).

Obiettivi nel medio termine - Le stime del management per il medio termine evidenziano una progressiva crescita del fatturato, con marginalità in possibile ulteriore miglioramento in relazione: (i) a un crescente grado di copertura dei costi fissi; (ii) all'emergere di economie di scala in fase di approvvigionamento a fronte della crescita dei volumi (dinamica che andrebbe a controbilanciare il maggiore peso assunto dal canale "Quadro", contraddistinto da margini più contenuti). Nello specifico, sono attese buone *performance* all'interno di tutti i canali di vendita presidiati, con un tasso di crescita maggiore per quanto concerne il canale "Quadro" in relazione alla definitiva partenza di molti cantieri legati ai fondi PNRR. Per il FY24 il management stima di raggiungere un fatturato di poco inferiore a 23 milioni di euro (+8% circa YoY), con un EBITDA margin adj nell'intorno del 13%, obiettivi raggiungibili secondo l'opinione di Cerved Rating Agency. La dinamica dei flussi dovrebbe mantenersi favorevole anche nel corso del FY24 in assenza: (i) di significativi scostamenti per quanto concerne la gestione del circolante; (ii) di *capex* significative (fatto salvo la possibilità di acquisire nuovi spazi logistici, per un *cash-out* stimato in 1,1 milioni di euro da supportare tramite nuovo mutuo ipotecario). Il management ipotizza pertanto indici di sostenibilità del debito in ulteriore miglioramento.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve termine non vengono ipotizzate rating action positive.
- Il rating di FIP AT potrebbe subire un downgrade in caso di: (i) deterioramento dei margini e dei flussi di cassa; (ii) appesantimento dell'assetto finanziario (PFN *adj*/EBITDA *adj*>4,0x).

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

Analista Responsabile: Tiziano Caimi – tiziano.caimi@cerved.com

Vice Presidente del Comitato di Rating: Elena Saporiti – elena.saporiti@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.