

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.2

di Ironcastings S.p.A.

Reggio Emilia (RE) – Via Napoli 12

Cerved Rating Agency in data 22/02/2024 ha confermato il rating B1.2 di Ironcastings S.p.A.

Prima emissione del rating: 16/12/2017

Ironcastings S.p.A. (di seguito Ironcastings o la Società) opera dal 2013 come fonderia attiva nella produzione di getti in ghisa, principalmente sferoidale, per applicazioni prevalentemente nei settori logistica/movimentazione, trasmissioni, agricoltura e industria, con una buona propensione all'esportazione. Da dicembre 2022 le quote azionarie fanno capo per il 50,8% alla holding Iron Engineering S.r.l. (partecipata al 50% dai fratelli Albertini), per il 20% direttamente a Ironcastings S.p.A (azioni proprie), con le restanti quote di minoranza ripartite rispettivamente tra Andrea Albertini (13,8%), Alberto Albertini (12,5%), Fiduciaria Emiliana S.p.A. (1,7%) e Franco Mussini (1,2%). Il CdA vede ai vertici amministrativi Andrea e Alberto Albertini rispettivamente nelle cariche di Presidente e Vicepresidente. Il management persegue obiettivi di sviluppo del business attraverso investimenti strutturali e, in ottica di medio termine, una crescita per linee esterne.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating riflette: (i) il mantenimento di un *leverage* sostenibile nel FY23-FY24 malgrado gli investimenti sostenuti, grazie alla generazione di importanti flussi di cassa operativi; (ii) l'*EBITDA margin adjusted (adj)* atteso in aumento nel FY24 in relazione alle misure correttive sui costi operativi e supportato da stime di crescita delle quantità vendute; (iii) un piano di sviluppo basato su R&S di nuovi prodotti e diversificazione degli sbocchi commerciali, con prosecuzione nel FY24-FY28 del piano capex per l'ampliamento della capacità produttiva e la verticalizzazione delle lavorazioni su tutto il ciclo produttivo.

Performance economiche in rallentamento nel FY23 – Ironcastings ha riportato nel FY23 *pre-closing* (PC) una lieve contrazione del Valore della Produzione (VdP) a 47,6 mln (-1,2% YoY) determinata dal trend al ribasso dei prezzi medi di vendita, pur a fronte di un incremento dei quantitativi venduti (15.798 ton vs 15.411 ton nel FY22), oltre al venir meno del contributo per le aziende energivore nel 2H23. Rispetto ai mercati di sbocco, la Società ha consolidato la crescita nel comparto elettromobilità (+23%), ad elevato potenziale di sviluppo anche in ottica prospettiva, ed incrementato i volumi nei segmenti di nuova penetrazione (ascensori, pompe e compressori, robot e militare). Tale dinamica ha in parte compensato il calo che ha interessato altri comparti, prevalentemente quello industriale (-15%) e agricolo (-3%) che apportano, unitamente all'elettromobilità, la parte preponderante del fatturato. Nel 2023 è aumentata la quota di export (44% vs 41% nel FY22) in ambito europeo rispetto ad una minore dinamicità del mercato interno. Nel FY23PC l'*EBITDA margin adj* è diminuito al 9,9% (16,9% nel FY22) a fronte di un appesantimento della struttura dei costi. Nonostante una minore incidenza dei consumi (37,1% sul VdP vs 41,4% nel FY22) determinata dalla decrescita dei prezzi delle materie prime, è stata maggiormente impattante la spesa per servizi (40,4% sul VdP vs 32,2% nel FY22) in ragione di: (i) approvvigionamento delle *commodities* energetiche a prezzo variabile; (ii) incremento del costo dei trasporti e delle lavorazioni esterne. Data la contrazione delle vendite, si registra, inoltre, un minor assorbimento del costo del personale (manodopera diretta + interinali), pari al 12,3% sul VdP vs 9,0% nel FY22, in relazione all'utilizzo intensivo degli impianti

(saturazione capacità produttiva al 75%) con ricorso al doppio turno di lavorazione nel corso dell'esercizio. L'Utile del FY23PC si è attestato a 1,6 mln rispetto ai 4,7 mln del FY22.

Posizione Finanziaria Netta *adjusted* (PFN *adj*) sostenibile, seppure in aumento nel 2023 a supporto degli investimenti – Nel FY23PC Ironcastings ha generato un Cash Flow Operativo Netto (CFON) di 5,4 mln, consistente ma in riduzione rispetto ai 6,7 mln del FY22 a fronte del minor apporto della gestione reddituale solo in parte compensato da una più efficiente gestione del *working capital*, che ha generato cassa per 1,4 mln (-0,4 mln nel FY22) prevalentemente per la riduzione dei crediti commerciali e il mantenimento di un ciclo monetario favorevole. Il CFON ha consentito di coprire Capex per 4,8 mln (potenziamento impiantistico con ulteriore isola robotizzata, installazione di impianto di recupero sabbie e polveri per la produzione di sottoprodotto, in ottica di economia circolare) e di rimborsare il debito di 444k euro verso gli ex soci. A fine 2023 la Società ha acquisito nuovi finanziamenti bancari (con garanzia SACE) per 6,5 mln a copertura dell'acquisto di terreni (5,2 mln) adiacenti l'attuale sito produttivo ad inizio 2024, per la realizzazione nel medio termine di un ampliamento della capacità produttiva (nuove linee di produzione, logistica e internalizzazione di talune lavorazioni), nonché per l'introduzione di un nuovo forno fusorio C55 (già in costruzione) per un valore di circa 1,5 mln di cui 0,7 mln coperti da contributi a fondo perduto. Al 31/12/2023, dunque, la PFN *adj* ha evidenziato un lieve aumento a 6,5 mln (6,2 mln al 31/12/2022); il *leverage*, malgrado il rallentamento delle performance economiche, permane su livelli sostenibili con ratio PFN *adj*/PN e PFN *adj*/EBITDA *adj* pari rispettivamente a 0,71x e 1,37x (0,83x e 0,77x nel FY22).

Prospettive per il FY24 – Per l'esercizio in corso il management ipotizza una crescita organica basata su un aumento dei quantitativi venduti a circa 16.625 ton che andrà a compensare il lieve calo atteso dei prezzi, con un VdP che dovrebbe stabilizzarsi intorno a 47,3 mln. Tali stime sono supportate da un portafoglio ordini a gennaio 2024 di 6.375 ton (visibilità di circa 4 mesi) che risente del rallentamento del mercato, perlopiù dalla clientela TIER1, con maggiori potenzialità di sviluppo nel segmento OEM. È prevista una crescita dei volumi soprattutto a partire dal 3Q24, grazie allo sviluppo di nuova clientela acquisita nel comparto elettromobilità, robot, pompe e compressori, a fronte di una ripresa più lenta degli ordinativi sulla clientela storica nel comparto agricolo e industriale. È atteso nel FY24 un EBITDA *margin adj* intorno all'11,8% a fronte di: (i) recupero di costi dalla catena di fornitura (semilavorati, anime e talune lavorazioni); (ii) approvvigionamento energetico a condizioni maggiormente vantaggiose e minori consumi per *upgrade* tecnologico sugli impianti (inserimento nuovo forno); (iii) riduzione dei costi di smaltimento dato dall'avvio del nuovo impianto (brevettato) di recupero polveri e sabbie per il riciclo; (iv) flessione del costo del personale correlata alla crescente produttività. Contestualmente alla prosecuzione delle capex preventivate (6,7 mln nel 2024), la PFN *adj* è attesa in tendenziale appesantimento a 9,5 mln a fine 2024, con ratio PFN *adj*/EBITDA *adj* pari a 1,69x e PFN *adj*/PN pari a 0,85x. Secondo l'Agenzia, tuttavia, il profilo di rischio dovrebbe mantenersi allineato all'attuale classe di rating, sulla base delle prospettive di crescita della marginalità, correlate al maggior efficientamento produttivo ed energetico e degli obiettivi commerciali delineati dal management.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve termine si ipotizza il mantenimento dell'attuale classe di rating.
- Il rating di Ironcastings S.p.A. potrebbe subire un downgrade in caso di: (i) mancato conseguimento nel FY24 degli obiettivi in termini di ricavi e margini ipotizzati nel Business Plan; (ii) riduzione della capacità di generare flussi di cassa ed ulteriore appesantimento della struttura finanziaria con ratio PFN *adj*/EBITDA *adj* $\geq 3,0x$ e PFN *adj*/PN $\geq 1,5x$.

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

Analista Responsabile: Angelina Pacifico – angelina.pacifico@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.

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