

COMUNICAZIONE DI RATING

Cerved Rating Agency S.p.A. abbassa a

B2.1

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

Reggio nell'Emilia (RE) – Via Napoli, 12

Cerved Rating Agency in data 19/02/2025 ha modificato il rating di Ironcastings S.p.A. da B1.2 a B2.1.

Prima emissione del rating: 16/12/2017

Ironcastings S.p.A. (di seguito Ironcastings o la Società) opera dal 2013 come fonderia specializzata nella progettazione e produzione di pezzi in ghisa grigia e sferoidale, che trovano applicazione prevalentemente nei settori Material Handling, Industrial, Off Highway, Agriculture. La Società opera con una base clienti storica e consolidata, in Italia e in diversi Paesi europei, perseguendo un orientamento commerciale di ulteriore apertura a nuovi mercati di sbocco e clienti per fronteggiare il forte rallentamento di mercato che ha contraddistinto il FY24. 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 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. La società ha affrontato negli ultimi anni un cospicuo piano di investimenti per l'ampliamento della capacità produttiva e l'innovazione impiantistica, in ottica di efficientamento energetico e processi produttivi "green". Dal 2025 è previsto il deposito del primo bilancio di sostenibilità.

FATTORI DI RATING

Il *downgrade* del rating riflette: (i) riduzione di ricavi e marginalità nel FY24 *preclosing* (PC) penalizzati da dinamiche di mercato e dal costo di alcuni fattori produttivi superiore alle previsioni; (ii) Cash Flow Operativo Netto (CFON) negativo nel FY24PC e conseguente aumento della Posizione Finanziaria Netta *adjusted* (PFN *adj*) anche alla luce di importanti Capex; (iii) previsioni a Piano di recupero del fatturato e dell'EBITDA *margin adjusted* (EBITDA *margin adj*), a fronte di una ripresa degli ordinativi e delle azioni di efficientamento dei costi, oltre che di flessione della PFN *adj*.

Contrazione delle performance economiche nel FY24PC – I dati preconsuntivi dell'esercizio 2024 riportano un calo del Valore della Produzione (VdP) a ca. 32 mln di euro (-30,0% YoY) perlopiù correlato alla riduzione dei quantitativi venduti (11.890 ton vs 15.794 ton del FY23), in misura minore al ribasso dei prezzi medi di vendita, oltre al venir meno del contributo per le aziende energivore (presente sino al 1H23). Rispetto ai mercati di sbocco, la Società ha evidenziato un netto decremento dei ricavi nei comparti Agriculture, Industrial e Material Handling, solo in parte compensato dalla sensibile crescita delle vendite nel segmento Off Highway. Nel 2024 è aumentata ulteriormente la quota di export (49% vs 44% del FY23) in ambito europeo, *in primis* in Repubblica Ceca, rispetto ad una flessione di oltre 9 mln delle vendite nazionali. Nel FY24PC l'EBITDA *margin adj* è diminuito al 4,5% (9,8% nel FY23) a causa della perdita di efficienza determinata dal repentino calo affaristico; è dunque aumentato il peso del costo del personale (quasi + 4 p.p. sull'esercizio precedente) e delle spese per servizi (+1 p.p.). Nel 2H24 Ironcasting ha implementato azioni mirate al migliore utilizzo della struttura operativa (con lo spegnimento di un forno, riduzione dei turni di lavoro, utilizzo della cassa integrazione per 8 settimane). Ciò ha consentito di contenere la perdita d'esercizio, nonostante l'incremento degli oneri finanziari legato all'impatto *full year* della nuova finanza per complessivi 6,5 mln di euro ottenuta a fine 2023.

Peggioramento dei flussi di cassa nel 2024PC e conseguente innalzamento della PFN *adj* - Nel FY24PC il CFON è stato negativo per 0,4 mln di euro (positivo per 5,3 mln nel FY23) a causa del minor apporto della gestione reddituale e di un assorbimento del capitale circolante per 2,3 mln (nel FY23 aveva generato risorse per 1,4 mln) correlato al peggioramento del ciclo monetario (riduzione dei DPO e allungamento dei DSO). La Società pertanto ha fatto ricorso alla leva finanziaria a copertura di 8,9 mln di Capex dell'esercizio e a servizio del debito. Già a fine 2023 aveva ottenuto finanziamenti bancari per 6,5 mln per investimenti tesi all'ampliamento nel medio termine della capacità produttiva e nell'esercizio 2024 ha acquisito nuova provvista per complessivi 3,2 mln di euro, di cui 1,7 mln di finanziamenti per ulteriori investimenti produttivi e 1,5 mln a copertura delle esigenze di cassa. Al 31/12/2024PC, dunque, la PFN *adj* è aumentata a 15,9 mln di euro (6,4 mln al 31/12/2023), con appesantimento dei ratio di sostenibilità del debito, rispettivamente PFN *adj*/PN pari a 1,9x (0,7x nel FY23) e PFN *adj*/EBITDA *adj* pari 10,7x (1,4x nel FY23).

Risultati economico-finanziari attesi per il FY25 - Per l'esercizio in corso il management prevede ricavi in recupero a ca. 37 mln di euro trainati dall'incremento dei quantitativi venduti (ca. +1.200 ton) e dal contestuale rialzo dei listini. Tali stime sono supportate da un *backlog* di quasi 10 mln di euro a gennaio 2025 (con visibilità sino ad inizio aprile) grazie all'allargamento della *customer base* estera soprattutto sui comparti Material Handling e Industrial, nonché dalla ripresa degli ordinativi dei clienti TIER1 (che tuttavia non intendono riempire i propri magazzini ma adottare una politica di acquisto prossima al *just in time*). L'EBITDA margin *adj* invece è atteso in miglioramento al 7,8% per effetto di: (i) citato aumento del prezzo medio di vendita; (ii) ottimizzazione dei costi energetici con la stipula di un contratto più vantaggioso per il 2025, utilizzo dell'energia prevalentemente in *off-peak* e adesione all'Energy Release; (iii) minore incidenza delle spese del personale beneficiando sia degli investimenti effettuati sull'impiantistica sia della riduzione del ricorso al lavoro interinale. Lato finanziario è stimata la generazione di un CFON nuovamente positivo e tale da coprire gli investimenti di periodo (1,5 mln e riferibili perlopiù a *maintenance* Capex), oltre a consentire il pagamento di oneri e rate dei finanziamenti in essere. La PFN *adj* è dunque prevista in calo a 13,4 mln di euro, con contestuale ridimensionamento del ratio PFN *adj*/EBITDA *adj* su un valore allineato all'attuale classe di rating.

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 dei risultati economici previsti a Piano per il FY25; (ii) ulteriore appesantimento dell'assetto finanziario nell'esercizio 2025.

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