

COMUNICAZIONE DI RATING

Cerved Rating Agency S.p.A. abbassa a

A3.1

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

Riese Pio X (TV) – Via Castellana, 48/A

Cerved Rating Agency in data 28/11/2024 ha modificato il rating di Florian S.p.A. da A2.2 a A3.1

Prima emissione del rating: 19/12/2015

Florian S.p.A. è una holding a capo dell'omonimo Gruppo, attivo nel settore del legno (leader in Europa nel mercato del rovere), con società in Italia, Croazia, Francia e Ungheria specializzate per divisione e prodotto. Si occupa della lavorazione di legno duro identificabile nel segmento della latifolia pregiata (rovere, faggio e walnut) attraverso cinque linee di business: "trasformato rovere", "trasformato faggio", "pavimento", "energia" (gestione di impianti di cogenerazione e produzione di pellet) e "tranciato" (dal 2022 con le acquisizioni di Flo Veneer d.o.o. e Priula Furnir S.r.l.). Il Gruppo ha saputo dotarsi negli anni di una governance strutturata che ha guidato la crescita dimensionale, favorendo un maggiore presidio delle aree strategiche di business.

FATTORI DI RATING

Il *downgrade* del rating riflette: i) la contrazione della marginalità attesa nel FY24, in linea con i dati *actual* al 30 Settembre 2024; ii) un livello di *leverage* in moderato peggioramento, ma che permane su valori sostenibili. Nel FY25 il Gruppo stima una lieve crescita affaristica, trainata dall'effetto prezzo e da un incremento dei volumi della BU "Tranciato", nonché un parziale recupero dei margini operativi. Le previsioni del management indicano a fine 2025 una contrazione della Posizione Finanziaria Netta *adjusted* (PFN adj), favorita dal conseguimento di flussi di cassa operativi più robusti e allineati al *track record*.

Calo delle performance economiche nel FY23 e contrazione dei margini operativi nel 3Q24 - In linea con le previsioni, nel FY23 Florian ha conseguito ricavi consolidati in flessione a 161,6 mln (-14,7% YoY), trend riconducibile a: i) contrazione dei volumi vendita della BU "Trasformato faggio" (-5,3 mln YoY), per un calo della domanda dei prodotti di minor pregio, e della BU "Pavimento" (-9,5 mln YoY) correlato a ritardi nello sviluppo commerciale del prodotto Family; ii) normalizzazione del prezzo del pellet, dopo l'*exploit* del FY22. Nel contempo l'EBITDA *margin* adj (al netto di proventi/oneri non ricorrenti) si è attestato al 18,8% (20,8% nel FY22) risentendo principalmente del minor assorbimento dei costi fissi (aumenti salariali su basi governative in Croazia) e delle spese per servizi (maggiori lavorazioni esterne connesse al segmento tranciato), solo in parte compensato dalla minore incidenza dei costi di approvvigionamento. In considerazione di maggiori ammortamenti (in relazione all'adeguamento dei valori ai principi IFRS per 1,6 mln afferenti il riscatto di leasing) e dei crescenti oneri finanziari (+1,7 mln), il Gruppo ha chiuso l'esercizio con un utile di 14,8 mln (22, 2 mln nel FY22). Nei primi 9M24 Florian ha realizzato un volume affaristico di 118,8 mln (-1,9 mln YoY) a fronte di un EBITDA *margin* in calo al 14,7% (21,5% nel 3Q23), che risente della riduzione del *gross margin*, nonché del crescente peso delle spese per servizi e del personale. Florian ha chiuso i primi nove mesi del FY24 con un utile di 5,1 mln (13,1 mln nel 3Q23).

Incremento della PFN a fine 2023 a supporto del maggior fabbisogno del circolante e delle Capex - Il FY23 ha evidenziato una gestione del *working capital* ancora penalizzante (*cash-out* per 14,4 mln), in relazione al mancato *destocking* di magazzino e all'allungamento delle tempistiche di incasso per una maggiore incidenza della GDO nel

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

portafoglio clienti. Nonostante la contrazione dei margini (-11,6 mln YoY), emerge un Cash Flow Operativo Netto (CFON) pari a 13,2 mln (18,6 mln nel FY22), che ha garantito l'autofinanziamento di buona parte delle Capex sostenute (15,0 mln) indirizzate al potenziamento energetico e all'automazione di alcune lavorazioni. Inoltre, il fabbisogno finanziario derivante dagli investimenti in titoli (3,9 mln), dal rimborso dei finanziamenti in essere (24,6 mln) e dai crescenti oneri finanziari, è stato supportato attraverso l'accensione di nuova finanza per 23,6 mln. Si rileva, pertanto, al 31/12/2023 una PFN adj (non include titoli per 8,7 mln vs 4,4 mln a fine 2022) in aumento a 85,1 mln (75,0 mln al 31/12/2022) con ratio PFN adj/EBITDA adj e PFN adj/PN, pari rispettivamente a 2,6x (1,7x a fine 2022) e 0,8x (stabile rispetto a fine 2022), che confermano la sostenibilità del debito. Al 30/09/2024 emerge una contrazione della PFN adj (non comprensiva di strumenti finanziari attivi per 7,7 mln) a 79,2 mln in relazione a: i) una migliore gestione del Capitale Circolante Commerciale (CCC) in parte riconducibile al ridimensionamento del magazzino (89,6 mln vs 90,4 mln al 31/12/2023); ii) Capex per 11,2 mln; iii) un minor ricorso alle linee bancarie a BT a fronte dell'accensione di nuovi finanziamenti per 7,0 mln. Le disponibilità liquide al 30/09/2024 si attestano a 11,0 mln (15,6 mln a Dic23). Tuttavia, la contrazione dell'EBITDA ha determinato un innalzamento dell'indice PFNadj/EBITDA LTM a 3,5x (2,9x LTM Set23).

Forecast 2024 e strategie di breve-medio termine - Il management prevede di conseguire nel FY24 ricavi pari a 157,2 mln (-2,7% YoY) in relazione alle seguenti dinamiche: i) la contrazione dei volumi commercializzati con la BU "trasformato rovere", già visibile al 3Q24, a fronte di un aumento dei prezzi di vendita dei prodotti di fascia alta; ii) i maggiori volumi attesi con la BU "Pavimenti" trainati dallo sviluppo del nuovo prodotto in abete; iii) il crescente contributo della BU "tranciato" con ricavi attesi a 13,1 mln (10,7 mln al 3Q24). Lato marginalità, i dati forecast 2024 indicano una contrazione dell'EBITDA *margin* al 15,3%, in linea con i dati *actual* al 3Q24. Sul piano finanziario il Gruppo stima al 31/12/2024 una contrazione della PFN adj (esclusi i titoli), pari a 72,2 mln, riconducibile ad una migliore dinamica dei flussi di cassa operativi (CFON pari a 20,7 mln nel FY24), in grado di coprire le Capex previste (10,0 mln). Nello specifico, è attesa una gestione del circolante meno penalizzante grazie a: i) il graduale riassorbimento del magazzino (87,9 mln a fine 2024); ii) la contrattualizzazione di tempistiche di pagamento più lunghe con le guardie forestali croate; iii) l'incasso di crediti fiscali. In considerazione dei dati infrannuali emergenti, l'Agenzia reputa coerenti i trend economico-finanziari espressi dal Piano, anche se con possibili *downside* derivanti da un maggior fabbisogno del CCN in relazione ad un *destocking* del magazzino più lento del previsto, seppur confermando un assetto finanziario in linea con l'attuale profilo di rischio. Nel 2025 il Piano stima una lieve crescita dei ricavi (165,6 mln, +5,3% YoY) e dei margini operativi (16,6%), unitamente alla graduale contrazione della PFN adj con contestuale miglioramento del *leverage* PFN adj/EBITDA adj $\leq 2,2x$.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve termine non sono previste variazioni all'attuale classe di rating.
- Il rating di Florian potrebbe registrare un downgrade nel caso di: i) contrazione dei margini nel FY25; ii) deterioramento dei flussi di cassa operativi con impatto sull'assetto finanziario.

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

Analista Responsabile: Carmela Miranda – carmela.miranda@cerved.com

Vice Presidente del Comitato di Rating: Elena Pellegrini – elena.pellegrini@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.