

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.1

di **GAROFOLI S.p.A.**

Terni (TR) – Strada di Pantano, 15/13

Cerved Rating Agency in data 16/05/2026 ha confermato il rating B1.1 di Garofoli S.p.A.

Prima emissione del rating: 16/04/2018

Garofoli S.p.A. (di seguito “Garofoli”, “la Società”) è attiva dal 1977 nel settore delle costruzioni meccaniche, specializzata nella progettazione e produzione di soluzioni tecnologiche per Difesa, Aerospazio, Telecomunicazioni e applicazioni industriali ad alto contenuto tecnologico, in particolare nella realizzazione e assemblaggio di shelter (unità mobili per l’installazione e protezione di apparecchiature elettroniche). La Società opera anche sul mercato spagnolo tramite la controllata Garofoli Iberica SL e ha diversificato il business affiancando alla Divisione “Costruzioni Metalmeccaniche” una Business Unit destinata alla realizzazione di contenitori in acciaio inox per i settori enologico e oleario (Divisione “Aginox”). Nel corso degli anni ha consolidato la collaborazione commerciale con il Gruppo Leonardo, collocandosi nel novero dei suoi fornitori chiave, e con altri player di elevato standing. La proprietà e la Governance fanno da sempre riferimento alla famiglia Garofoli, con un pacchetto di azioni proprie pari al 11,33%. Nel Mag24 è stata incorporata la società connessa Garofoli Componenti S.r.l., attiva nella gestione immobiliare. Gli obiettivi ESG sono parte integrante del modello di business e del piano strategico della Società nell’ambito di un approccio ampiamente strutturato, con pubblicazione, dal 2021, del bilancio di sostenibilità.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating riflette: i) le positive performance economiche nel FY25 con incremento del Valore della Produzione *adjusted* (VdP *adj*) e della marginalità operativa oltre le stime di Budget; ii) una Posizione Finanziaria Netta *adjusted* (PFN *adj*) in riduzione a Dic25, con positivi riflessi sui *leverage* ratio; iii) l’ulteriore sviluppo dimensionale previsto in arco piano in relazione al consistente *backlog*, che garantisce piena copertura del VdP FY26, oltre che ad un positivo trend dei principali comparti di riferimento.

Risultati economici in crescita nel FY25 e superiori al Budget – Nel FY25 Garofoli ha registrato performance economiche in rafforzamento e superiori alle attese, sostenute dalla crescente domanda nei settori Difesa/Aerospazio e dal consolidamento dei rapporti con Leonardo, principale committente, e con altri importanti *player*. Il VdP *adj* (al netto di poste *not recurring*) ha evidenziato un incremento a 25,3 mln di euro (+19,8% YoY) che riflette lo sviluppo del portafoglio ordini della Divisione “Costruzioni Metalmeccaniche”. I ricavi della Divisione “Aginox” si sono confermati marginali, pari a 0,3 mln (0,5 mln nel FY24), dinamica che riflette i persistenti impatti del cambiamento climatico sui settori di riferimento. L’EBITDA *adjusted* (EBITDA *adj*), al netto, inoltre, di svalutazioni su crediti pari a 0,5 mln (0,4 mln nel FY24), è pari a 6,2 mln (3,9 mln nel FY24), con un EBITDA *margin adj* in crescita al 24,6% (+6 p.p. YoY) a riflettere, complessivamente, una più elevata redditività media delle commesse in portafoglio. L’esercizio, a fronte di un saldo di gestione finanziaria negativo per 0,4 mln (sostanzialmente stabile vs FY24), riporta un utile di 3,6 mln (1,7 mln nel FY24).

Leverage finanziario in riduzione a Dic25 e pienamente sostenibile – Nel FY25 si è registrata una più robusta generazione di cassa dall'attività operativa (che ha beneficiato della descritta performance di marginalità operativa), pur a fronte di un maggiore assorbimento di risorse dalla gestione del *working capital* principalmente per effetto di: i) un aumento del magazzino (+0,8 mln YoY - necessario alla crescita dei volumi e nell'ambito di una gestione prudentiale delle scorte, atta a mitigare eventuali impatti delle tensioni dello scenario macroeconomico e geopolitico); ii) minori debiti commerciali (-0,5 mln YoY) e acconti (-0,9 mln YoY - sulla base dell'avanzamento produttivo); iii) riduzione dei debiti tributari. Il Cash Flow Operativo Netto (CFON), pari a 2,8 mln di euro, ha finanziato le CapEx dell'esercizio (0,7 mln) e, unitamente alle risorse derivanti dalla gestione accentrata della tesoreria con la partecipata Garofoli Iberica (debito per *cash pooling* per 0,7 mln), ha sostenuto il rimborso del debito *outstanding* con incremento della liquidità di fine esercizio (+0,3 mln YoY). Complessivamente, al 31/12/2025 la PFN *adj* (incluso quota ormai marginale di debiti tributari e previdenziali pregressi oggetto di rateizzazione per complessivi 0,3 mln, e il debito *intercompany*) è in riduzione a 3,3 mln (5,5 mln a Dic24), con miglioramento dei ratio PFN *adj*/EBTIDA *adj* e PFN *adj*/PN, pari rispettivamente a 0,5x e 0,3x (vs 1,4x e 0,7x al 31/12/2024).

Budget FY26 e obiettivi di medio termine – Le previsioni del Management per il FY26 indicano un VdP in ulteriore aumento a 27,3 mln di euro (+8% YoY), pienamente coperto da un *backlog* di ordini già acquisiti per 32,5 mln (di cui *shelter* e lavorazioni meccaniche per 29,7 mln e includendo le attività di post-vendita). Il business di Garofoli si conferma sostenuto da un trend espansivo dei principali settori di riferimento, anche in relazione all'attuale scenario geopolitico, con una più significativa crescita che sarà registrata anche dalla partecipata Garofoli Iberica (per la quale è stimato già nel FY26 un VdP in un *range* di 7-8 mln, più che raddoppiato rispetto alle annualità precedenti). In termini di marginalità operativa, il Budget 2026 conferma il trend di incremento già evidenziato, con un EBITDA *margin* prossimo al 28% riflettendo un crescente margine medio degli ordini in portafoglio. Sotto il profilo finanziario, le previsioni evidenziano una PFN *adj* al 31/12/2026 in ulteriore riduzione a ca. 2,7 mln, pur a fronte di un maggiore fabbisogno da circolante e di più significative CapEx in programma (1,6 mln), considerando la nuova provvista finanziaria (finanziamento di m/l termine contratto nell'esercizio) per 3 mln. Cerved Rating Agency ritiene realizzabili i target economici previsti in considerazione del *backlog* e del più generale andamento dei principali comparti nei quali opera Garofoli, confermando una struttura finanziaria equilibrata.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Il rating di Garofoli S.p.A. potrebbe registrare un *upgrade* in caso di pieno conseguimento dei target economico-finanziari indicati per il FY26 a fronte di un trend settoriale che si conferma favorevole.
- Il rating di Garofoli S.p.A. potrebbe subire un *downgrade* in caso di: i) risultati economici sensibilmente inferiori al Budget; ii) deterioramento della dinamica dei flussi di cassa, con impatti rilevanti sulla struttura finanziaria (ratio PFN *adj*/EBITDA *adj* >2,5x).

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

Analista Responsabile: Annalisa d'Augelli – annalisa.daugelli@iongroup.com

Vice Presidente del Comitato di Rating: Flavio Cusimano – flavio.cusimano@iongroup.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. In ottemperanza al Regolamento CE1060/2009, con riferimento alla prevenzione dei potenziali conflitti di interesse, Cerved Rating Agency comunica che il soggetto valutato ha acquistato, negli ultimi 12 mesi, un servizio accessorio o altro servizio dall'agenzia. Cerved Rating Agency implementa tutti i presidi necessari a prevenire qualsiasi conflitto di interesse connesso alla fornitura di servizi accessori o altri servizi in concomitanza con la fornitura di rating di credito. Per maggiori informazioni consultare il documento Politica in materia di conflitti di interesse disponibile sul sito internet dell'agenzia al seguente link <https://ratingagency.cerved.com/regulatory/codice-condotta/>.