

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.2

di **COELMO S.p.A.**

Acerra (NA) – Via delle Industrie, 278

Cerved Rating Agency in data 22/12/2025 ha confermato il rating B1.2 a COELMO S.p.A.

Data prima emissione: 05/04/2019

COELMO S.p.A. (di seguito COELMO o la Società), acronimo di Costruzioni Elettromeccaniche Monsurrò, opera dagli anni '40 nella progettazione, costruzione vendita, installazione ed assistenza tecnica di gruppi elettrogeni marini ed industriali, settore nel quale ha consolidato un valido posizionamento su scala internazionale. La società è operativa ad Acerra, con tre stabilimenti produttivi, e negli Emirati Arabi Uniti, tramite una propria branch. È in fase di costituzione una joint venture (quota del 50%) in Arabia Saudita. Da sempre riconducibile alla famiglia fondatrice, la Società è dotata di un Capitale Sociale pari a 6.950.433 euro, con azioni detenute dai fratelli Marco (AD) e Jacopo Monsurrò (Consigliere) in regime di comunione. COELMO è contraddistinta da un "Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo" conforme ai dettami dal D.Lgs. 231/2001. I due soci, oltre ad essere membri del C.d.A., ricoprono ruoli gestionali apicali in azienda; nel corso degli anni è stata comunque attuata una crescente managerializzazione della governance. La Società ha implementato un percorso strategico in ambito ESG, con l'obiettivo di integrare la sostenibilità nel proprio modello di business e nelle operazioni quotidiane (redige in tal senso da diversi esercizi un Bilancio di Sostenibilità, oltre a disporre di rating ESG in classe AA). COELMO chiude il bilancio al 31/03.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating B1.2 riflette: (i) le *performance* economiche che anche nel FY24-25 si attestano su valori positivi, con un consolidamento del percorso di crescita intrapreso; (ii) il mantenimento a Mar25 di un livello di *leverage* in linea con i *covenant* finanziari a cui l'azienda è sottoposta, e in linea con il crescente assorbimento di risorse da parte del *working capital*. Il Budget delinea per l'esercizio in corso (FY25-26) un miglioramento della marginalità (con un EBITDA margin adj nell'intorno del 10%), a fronte di un Valore della Produzione (VdP) in linea con il FY24-25, e il mantenimento di un *leverage* allineato all'attuale profilo di rischio; obiettivi ritenuti conseguibili da Cerved Rating Agency anche in relazione ai dati infrannuali.

Consolidamento della marginalità nel FY24-25 – In linea con le previsioni di Budget, COELMO ha conseguito nel FY24-25 un VdP pari a 59,6 mln, con una crescita (+22% ca. YoY) determinata anche dal contributo di diverse commesse pluriennali nell'ambito del comparto "Oil&Gas". L'esercizio 2024 evidenzia una crescente focalizzazione strategica sulle soluzioni *customizzate* e sui progetti speciali. Permane importante il contributo dei servizi accessori, contraddistinti da una profittabilità più alta rispetto alla vendita di gruppi elettrogeni (5,2 mln vs i 6,6 mln del FY23-24, esercizio, quest'ultimo, tuttavia caratterizzato da un andamento *outlier* in termini di ricavi). Si rileva nel FY24-25 un EBITDA *adj* (epurato dalle poste non ricorrenti) pari a 5,0 mln (4,0 mln nel FY23-24), con un EBITDA margin *adj* dell'8,4% (+0,3 p.p. YoY), grazie ad una maggiore copertura dei costi fissi. Nell'esercizio, la Società è tornata a contabilizzare gli ammortamenti al 100% dell'aliquota, mentre sono in contrazione gli oneri finanziari (1,2 mln vs 1,7 mln del FY23-24) grazie alla riduzione dei tassi applicati. Al netto di *non recurring items* complessivamente negativi per 1,1 mln (tra cui una sopravvenienza di 0,9 mln legata alla cessione pro-soluto di crediti di difficile incasso) e delle imposte, il FY24-25 si è chiuso con un utile di 104 mila euro (470 mila euro nel FY23-24).

Conferma a Mar25 di un livello di *leverage* in linea con il rispetto dei covenant finanziari a cui l'azienda è sottoposta – A Mar25 si è assistito ad una normalizzazione delle dinamiche di circolante. Pur a fronte di un ciclo monetario più favorevole, la crescita del *working capital* ha assorbito nell'esercizio risorse per 3,9 mln, portando ad un Cash Flow Operativo Netto (CFON) positivo per 0,4 mln (8,3 mln nel FY23-24). Il fabbisogno finanziario è stato supportato dalla Società attraverso: (i) l'emissione, a dicembre 2024, di un *bond* nell'ambito del "Progetto Basket Bond Regione Campania" dall'importo di 1,5 mln ("€1.500.000,00 – Tasso variabile con scadenza 2032", ISIN: IT0005626863); (ii) il ricorso a due nuovi finanziamenti MLT (per un *cash-in* complessivo di 3,6 mln). Ne scaturisce a Mar25 una Posizione Finanziaria Netta *adjusted* (PFN *adj*), comprensiva di debiti di leasing pari a 1,1 mln, pari a 15,0 mln (13,0 mln a Mar24) con *ratio* PFN *adj*/EBITDA *adj* pari a 3,0x (3,3x a mar24) e PFN *adj*/PN pari a 1,4x (1,3 a mar24), tali da confermare un livello di *leverage* sostenibile e da garantire il rispetto dei *covenant* sottostanti ai *bond outstanding*.

Budget FY25-26 e strategie di medio termine – L'obiettivo di Piano per l'esercizio in corso e per il biennio seguente è l'ottimizzazione degli investimenti effettuati negli scorsi anni, affermando sempre più la propria credibilità nel contesto competitivo quale *specialist* di settore, con una crescente focalizzazione sui prodotti *customizzati* e sui singoli progetti ingegnerizzati e realizzati sulla base delle specifiche del singolo cliente. In ordine al FY25-26 è atteso un consolidamento del VdP nell'intorno dei 59 mln, con un contestuale miglioramento della marginalità (EBITDA margin *adj*≈10%) in relazione ad un crescente efficientamento nella realizzazione dei prodotti standard (grazie al processo di riorganizzazione in ottica *lean manufacturing*). Tali risultati sono ritenuti conseguibili dall'Agenzia a fronte dei dati infrannuali e di un *backlog* capiente (55 mln ca. a Ott25) in relazione all'importante contributo delle commesse nel comparto "Oil&Gas". Nel FY25-26 permarranno contenute le *capex* (≈0,5 mln), mentre il *working capital* potrebbe beneficiare di una più efficiente gestione delle scorte e di un crescente potere contrattuale con i fornitori (con DPO indicati in tendenziale allungamento in arco-piano). Pur in assenza del ricorso a nuova finanza MLT, è attesa per Mar26 una PFN *adj* in lieve incremento (≈16,5 mln), con il mantenimento, tuttavia, di un livello di *leverage* allineato all'attuale profilo di rischio e nel rispetto dei *covenant* finanziari a cui l'azienda è sottoposta. Nel medio termine, lo sviluppo dei volumi d'affari, favorito dal crescente peso dell'*export* (in particolare nell'area del *Middle East*, anche in relazione all'apertura della *joint venture* in Arabia Saudita), e dall'inserimento di nuovi profili commerciali, sarà subordinato alla predisposizione di investimenti finalizzati ad ampliare una capacità produttiva ad oggi pressoché satura. Sono pianificati in tal senso *capex* per 12,6 mln ca. nel biennio 2027-2028, da finanziare in parte con capitale proprio ed in parte tramite contributi a fondo perduto legati alla stipula di un "Contratto Di Sviluppo".

SENSIBILITÀ DI RATING

- Il rating di COELMO potrebbe registrare un *upgrade* a fronte: (i) del conseguimento dei *target* economici per l'esercizio in corso (EBITDA margin *adj*>10%); (ii) dell'ulteriore contrazione del *leverage* finanziario (PFN *adj*/EBITDA *adj*≤2,5x).
- Il rating di COELMO potrebbe subire un *downgrade* a fronte: (i) del deterioramento delle marginalità; (ii) di un appesantimento dell'assetto finanziario (PFN *adj*/EBITDA *adj*>4,0x).

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

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

Vice Presidente del Comitato di Rating: Stefania Merlo – stefania.merlo@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.