

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.1

di **A.M.A. S.p.A.**

San Martino in Rio (RE) – Via Giacomo Puccini, n° 28

Cerved Rating Agency in data 25/06/2026 ha confermato il rating B1.1 di A.M.A. S.p.A.

Prima emissione del rating: 08/06/2018

A.M.A. S.p.A. (di seguito AMA o il Gruppo), fondata nel 1967 dalla famiglia Malavolti, è società al vertice dell'omonimo gruppo operante nella progettazione, produzione e commercializzazione di componentistica destinata a macchine per la lenta movimentazione (Off-Highway Vehicles – OHV) e di prodotti per l'isolamento termo-acustico utilizzati nell'edilizia. La proprietà e la governance sono da sempre riferite alla famiglia Malavolti. A partire dagli anni '90 il Gruppo ha intrapreso un percorso di crescita worldwide, attraverso la creazione e l'acquisizione di realtà sia produttive che commerciali; tra Gen-Feb25 ha rilevato il 100% di CMR Agriculture S.r.l. ed il 51% di Taizhou CMR Group Machinery Ltd (Cina), che costituivano la divisione Agricoltura del Gruppo CMR attiva nella progettazione, produzione e commercializzazione di componentistica per macchine agricole, forestali e giardinaggio. Nel 2025 il Gruppo ha attuato un processo di razionalizzazione attraverso l'accorpamento di alcuni degli stabilimenti in Italia e la chiusura di filiali commerciali estere, a seguito di cui, AMA dispone oggi di 18 siti produttivi, di cui 5 all'estero. Nei primi mesi del 2026 è stata completata la riorganizzazione delle BU del Gruppo, oggi articolate in: (i) Componenti Meccaniche; (ii) Componenti Cabine; (iii) Trading di prodotti a catalogo; (iv) Edilizia, su cui sono in corso valutazioni per la cessione, in ragione di un business poco integrato rispetto alle attività core.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating B1.1 riflette: (i) l'incremento del Valore della Produzione *adjusted* nel FY25PC (dati *pre-closing*) a fronte di una marginalità sostanzialmente stabile; (ii) l'aumento del grado di *leverage* a Dic25PC influenzato dalla fase di M&A; (iii) la crescita prevista di ricavi e marginalità nel FY26B, suffragata dalle evidenze dei 4M26 Act; (iv) l'atteso progressivo processo di *deleveraging* in arco piano, che dovrebbe essere già riscontrabile a Dic26B, consentendo il mantenimento di un assetto finanziario allineato all'attuale classe di rating.

Ricavi in ripresa nel FY25PC con marginalità in consolidamento – A.M.A. ha conseguito nel FY25PC un Valore della Produzione *adjusted* (VdP *adj*) consolidato pari a 250,5 mln di euro, in incremento rispetto a 227,1 mln del FY24 dopo la flessione del FY23-24. L'aumento del VdP *adj* è riconducibile a: (i) l'ampliamento del perimetro di consolidamento che ha contribuito per 19,4 mln; (ii) la crescita delle vendite nelle attività "core" (+3,8 mln YoY), trainata dal canale OEM, che ha beneficiato della ripresa della domanda dal 2H25, seppur più lenta rispetto alle previsioni, dopo la fase di blocco delle produzioni da parte di costruttori OEM nel FY24, a causa di magazzini eccedenti la domanda di mercato. Di contro, i ricavi nel segmento "Edilizia" hanno registrato un'ulteriore riduzione a ca. 14 mln (-2,8 mln YoY). L'EBITDA *adjusted* (EBITDA *adj*) si è attestato a 18,5 mln evidenziando una sostanziale stabilità rispetto al FY24, con EBITDA *margin adj* in lieve calo al 7,4% (8,3% nel FY24) e inferiore al Budget (11%), su cui hanno inciso: (i) i costi sostenuti per la riorganizzazione dei siti produttivi; (ii) il minor contributo del business "Edilizia" caratterizzato da marginalità più elevata; (iii) la pressione a livello di prezzi lato approvvigionamenti/vendite, che ha limitato la capacità di recupero dei margini. A fronte di oneri finanziari netti invariati (-6,0 mln), un saldo utili/perdite su cambi più penalizzante per l'andamento del dollaro (-1,0 mln vs -0,1 mln nel FY24) ed un maggior carico fiscale, l'esercizio si è chiuso con una perdita di 1,7 mln (utile di 1,1 mln nel FY24).

Aumento del *leverage* finanziario a Dic25PC a supporto della fase *acquisition driven* – Il Gruppo ha registrato nel FY25PC un Cash Flow Operativo Netto (CFON) prossimo a ~8 mln, beneficiando sia della tenuta a livello di marginalità sia dell'inferiore fabbisogno di capitale circolante netto (CCN). Tale *cash-out* è stato determinato dall'effetto combinato di: (i) incremento del magazzino derivante dal cambio perimetro di consolidamento e funzionale alla ripresa dei volumi; (ii) superiori crediti e debiti commerciali in virtù della maggiore operatività; (iii) crescenti acconti da clienti, riallineati al *track record*. A Dic25PC si è registrata una riduzione di cassa a 27,0 mln (40,8 mln a Dic24), determinata dall'effetto mix di: (i) Capex *maintenance* per 6 mln riferite al mantenimento della capacità produttiva dei siti; (ii) effetto M&A per ca. 10 mln; (iii) distribuzione di dividendi ai soci di minoranza per 6,4 mln, di cui 3,5 mln di competenza del 2024 corrisposti a Gen25 e 2,9 mln deliberati nel 2025; (iv) gestione finanziaria per 7,0 mln; (v) *repayment* di MLT per 12 mln; (vi) nuova raccolta obbligazionaria (10 mln a Dic25) a sostegno del fabbisogno previsto dal piano industriale; (vii) maggiore utilizzo di linee a BT per ca. 10 mln e (viii) CFON di ca. +8 mln. A fronte di tali dinamiche, a Dic25PC la Posizione Finanziaria Netta (PFN) è risultata in aumento a 97,4 mln (80 mln a Dic24) così come il livello di *leverage* (PFN/EBITDA *adj* a 5,2x vs 4,2x a Dic24).

Proiezioni FY26 e obiettivi di medio termine – I principali *driver* di crescita del BP riguarderanno: (i) il consolidamento del business "Componenti Cabine" attraverso *partnership* con nuovi clienti; (ii) l'efficientamento della BU "Componenti Meccaniche", anche tramite una maggior delocalizzazione produttiva negli stabilimenti esteri. Le previsioni indicano per il FY26 un VdP consolidato in incremento a 268,6 mln (+7% YoY), riflettendo: (i) l'ulteriore ripresa della domanda nei settori tradizionali; (ii) l'ampliamento del portafoglio clienti e l'avvio di nuovi progetti con controparti già *outstanding*. L'EBITDA *reported* dovrebbe attestarsi a ~23 mln con EBITDA *margin* in miglioramento prossimo all'8-9%, beneficiando della maggiore copertura di costi fissi e delle azioni di efficientamento poste in atto a livello di siti produttivi e *hub* commerciali. Tali dinamiche attese sono avvalorate dai risultati dei 4M26 Act, con un VdP in incremento del +12% rispetto ai 4M25 ed EBITDA *margin* del 10,5%. I possibili rincari stimati a livello di materie prime, *commodity* energetiche e costi logistici dovrebbero essere parzialmente assorbiti dai *mark-up* applicati dal 2H26 ai clienti finali. L'esercizio è atteso tornare a *break-even* con un utile di ~3 mln, pur a fronte di una gestione finanziaria più onerosa determinata dal nuovo *lending* in programma e dal rialzo dei tassi d'interesse. I flussi di cassa operativi sono previsti in aumento (~oltre 20 mln), guidati dal consolidamento dei margini e dalla migliore gestione del CCN per la maggiore rotazione delle scorte, favorita dal recupero della domanda e dall'ottimizzazione dei processi industriali. Il Free Cash Flow (FCF) è indicato tornare a valore positivo, coprendo le esigenze di investimento stimate in 5,7 mln, di cui il 40% *maintenance* dei *plant* produttivi e il 60% in processi di digitalizzazione (SAP) e sicurezza. Il supporto all'ulteriore *cash-out* dell'esercizio (dividendi per 1,5 mln e rimborsi di MLT per 18 mln) dovrebbe essere favorito dalla provvista in corso di reperimento entro Dic26 (mutui per totali 10,0 mln). La PFN è prevista in calo a Dic26 a ~92 mln (*leverage* ~4,0x) e in ulteriore riassorbimento in arco piano, in considerazione del profilo *fully funded* del Gruppo stimato dal FY27. L'Agenzia, a fronte di un *worst scenario*, non stima variazioni del profilo di rischio nel breve termine, ad eccezione di rilevanti *shock* di mercato determinati dall'attuale contesto geopolitico.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve termine si ipotizza il mantenimento dell'attuale classe di rating.
- Il rating di A.M.A. S.p.A. potrebbe subire un *downgrade* nel caso di disattese significative a livello di risultati economici tali da compromettere la capacità di generare flussi di cassa, con mancata riduzione del grado di *leverage*.

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

Analista Responsabile: Stefania Merlo – stefania.merlo@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.