

## COMUNICAZIONE DI RATING

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

**B1.1**

di **Bonacina1889 S.r.l.**

Lurago d'Erba (CO) – Via San Primo, 19

Cerved Rating Agency in data 20/12/2025 ha confermato il rating B1.1 di Bonacina1889 S.r.l.

Prima emissione del rating: 23/12/2022

*Bonacina1889 S.r.l. (di seguito, "Bonacina1889" o "la Società"), attiva dal 1980 nel settore dell'arredamento di lusso, prosegue l'attività artigiana avviata da Giovanni Bonacina nel 1889. La Società si occupa della produzione e vendita di mobili e complementi di arredo in giunco e midollino realizzati a mano per impieghi indoor e outdoor, operando in una nicchia di mercato caratterizzata da un'elevata qualità dei prodotti e da una clientela di fascia alta. È gestita dal 2012 da Elia Bonacina, nuova generazione della famiglia Bonacina e attualmente AD e Presidente del CdA, che ha progressivamente strutturato i processi direzionali, il controllo di gestione e il reparto produttivo. Da Dic22 il capitale sociale, pari a 160.000 euro, è detenuto da Bonacina Holding S.r.l. con il 90% (costituita da Elia Bonacina, alla quale lo stesso ha conferito le proprie quote) e da Margherita Bonacina con il 10%. La Società opera in ambito internazionale e ha consolidato la propria posizione competitiva nel principale mercato di riferimento, gli Stati Uniti, anche attraverso la costituzione nel 2023 di Bonacina1889 Inc., rivenditore locale controllato al 100%, divenuto pienamente operativo a partire dal 2024.*

### **FATTORI DI RATING**

La conferma del rating B1.1 riflette: (i) il mantenimento di buoni risultati economici nel FY24, seppur con una marginalità in lieve flessione rispetto al FY23; (ii) la struttura finanziaria equilibrata a Dic24 e a Ott25, con una Posizione Finanziaria Netta *adjusted* (PFN *adj*) che permane *cash positive*; (iii) il consolidamento delle *performance* economiche atteso dal Management nel FY25-FY26, come evidenziato dai dati infrannuali a Set25 (9M25), con un ulteriore sviluppo del *business* grazie al contributo di Bonacina1889 Inc. Cerved Rating Agency stima che la Società possa mantenere nel breve termine una struttura finanziaria allineata all'attuale profilo di rischio.

**Mantenimento di buone marginalità nel FY24, in consolidamento nei 9M25** – Bonacina1889 ha conseguito un Valore della Produzione *adjusted* (VdP *adj*) pari a 9,4 mln di euro nel FY24, in aumento rispetto al FY23 (8,4 mln) grazie all'introduzione nel 2H24 della linea "Francis Sultana", che ha contribuito con un fatturato di 0,4 mln, e alla crescita dei ricavi su tutte le principali linee di prodotto derivante soprattutto da: (i) *full-year impact* del *repricing* sui listini di vendita effettuato nel FY23 e nuovo adeguamento adottato nel FY24; (ii) vendite *intercompany* per 0,7 mln alla controllata Bonacina1889 Inc., che ha registrato ricavi per 1,7 mln di dollari e un EBITDA di 0,4 mln di dollari nel FY24. La Società ha confermato una buona marginalità operativa nel FY24, con un EBITDA margin *adjusted* (EBITDA margin *adj*) del 32,4% e in lieve calo rispetto al FY23 (-2,7 p.p. YoY) in ragione soprattutto (i) dello sviluppo del *business* della controllata americana, a cui vengono effettuate vendite a sconto, e (ii) dell'aumento dei costi del personale per 0,3 mln YoY connesso all'ampliamento dell'organico a sostegno del *business* e al rafforzamento dei processi aziendali. In ultimo, Bonacina1889 ha registrato un utile pari a 1,7 mln nel FY24 (1,8 mln nel FY23). Dall'analisi dei dati infrannuali 9M25, si rilevano ricavi per ca. 6,3 mln (-0,5 mln YoY), seppur tale dinamica rifletta le crescenti relazioni con Bonacina1889 Inc. (fatturato 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](http://ratingagency.cerved.com)

*intercompany* in aumento a 1,2 mln nei 10M25 vs. 0,7 mln nell'intero FY24), evidenziando il positivo andamento delle vendite nel mercato nordamericano (*revenues* pari a 2,7 mln di dollari nei 9M25 vs. 0,8 mln nei 9M24), con marginalità in linea con il *track record*.

**Struttura finanziaria equilibrata a Dic24 e Ott25** – Bonacina ha registrato a Dic24 una PFN *adj* che permane *cash positive* e in miglioramento a 1,7 mln (*surplus* di liquidità di 0,1 mln a Dic23), in conseguenza principalmente di (i) maggiori flussi di cassa generati dall'attività operativa, nonostante la crescita del magazzino legata soprattutto alla strategia di *stocking* dedicata all'espansione sul mercato americano, e (ii) smobilizzo di titoli finanziari per 0,6 mln. Tali dinamiche hanno consentito di compensare il fabbisogno derivante in particolare da: (i) *capex* per 0,4 mln relative al potenziamento della struttura produttiva, allo sviluppo del prototipo cucina e alla manutenzione dello *showroom* e dello stabilimento; (ii) pagamento di dividendi per 0,7 mln. Sulla base degli ultimi dati disponibili a Ott25, il *surplus* di liquidità è risultato in crescita a 3,8 mln, beneficiando delle favorevoli *performance* economiche e del positivo *trend* degli acconti percepiti dalla clientela. In merito a Bonacina1889 Inc., si rileva a Dic24 una PFN *adj cash positive* per 0,9 mln di dollari, con un miglioramento del *surplus* di liquidità a 1,7 mln di dollari a Set25, trainato dalla generazione di positivi flussi di cassa operativi.

**Previsioni economico-finanziarie FY25-FY26 e driver strategici di medio termine** – Il Business Plan redatto dal Management stima un VdP pari a 8,7 mln nel FY25, in calo del 7,1% YoY per effetto del maggior peso sul mix di vendita della controllata americana (*revenues* stimate in sostanziale crescita a 3,4 mln di euro nel FY25), con il mantenimento tuttavia di buoni risultati economici e reddituali. Nel FY26, il Management ipotizza una ripresa del VdP a ca. 10,0 mln, grazie a livelli di domanda che permangono favorevoli, seppur con un EBITDA margin in leggero calo in relazione alle dinamiche *intercompany*. Lato finanziario, la Società prevede una PFN *cash positive* e in miglioramento a ca. 2,8 mln a Dic25 e Dic26, beneficiando di robusti flussi di cassa operativi e nonostante (i) *cash out* per investimenti per ca. 1,0 mln nel FY25 (principalmente legati al nuovo sito web con configuratore ed *e-commerce*, alla nuova cabina di verniciatura e all'acquisto di un terreno adiacente allo stabilimento per l'espansione prospettica della capacità produttiva) e ca. 1,0 mln nel FY26 (relativi al potenziamento logistico e informatico) e (ii) dividendi per ca. 1,5 mln complessivi nel biennio FY25-FY26. Cerved Rating Agency, alla luce dei dati infrannuali economico-finanziari analizzati e del *track record*, stima che la Società possa mantenere nel breve termine un assetto finanziario allineato all'attuale classe di rating. Nel medio periodo, la Società intende proseguire lo sviluppo del *business* a livello internazionale, rafforzando il posizionamento competitivo negli USA mediante l'espansione della presenza commerciale (nuovo *showroom* "Casa Bonacina" in fase di apertura a New York City) e in mercati strategici quali Regno Unito e Francia, oltre ad ampliare la gamma di prodotti in portafoglio.

## **SENSIBILITÀ DI RATING**

- Nel breve termine si prevede il mantenimento dell'attuale classe di rating.
- Il rating di Bonacina1889 S.r.l. potrebbe subire un *downgrade* nel caso di: (i) sensibile peggioramento dei risultati economici nel FY26; (ii) sostanziale deterioramento dei flussi di cassa operativi, con appesantimento del *leverage*.

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

Analista Responsabile: Alessandro Molan – [alessandro.molan@iongroup.com](mailto:alessandro.molan@iongroup.com)

Vice Presidente del Comitato di Rating: Flavio Cusimano – [flavio.cusimano@iongroup.com](mailto: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.