

## COMUNICAZIONE DI RATING

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

**B2.1**

a **L'INGEGNERE COSTRUZIONI S.r.l.**

Milano (MI) – Via Eugenio Curiel n.6 – Italia

Cerved Rating Agency in data 04/04/2026 ha assegnato il rating B2.1 a L'INGEGNERE COSTRUZIONI S.r.l.

*L'Ingegnere Costruzioni S.r.l. (di seguito la Società) è azienda attiva dal 2010 nel settore delle costruzioni edili residenziali e non. La proprietà è riconducibile interamente al fondatore Failla Massimo, il quale ricopre anche la carica di Amministratore Unico. Attualmente l'Ingegnere Costruzioni S.r.l. detiene la partecipazione totalitaria in San Bartolomeo S.r.l., società presente dal 1996 nel settore dell'edilizia residenziale con AU lo stesso Failla Massimo. Nel marzo 2026 ha trasferito la sede legale da La Spezia (SP) – Via Vittorio Veneto 65 all'attuale indirizzo. Nell'aprile 2026 ha aumentato, a titolo gratuito, il capitale sociale da 50 mila euro a 750 mila euro, attraverso l'utilizzo di riserve.*

### **FATTORI DI RATING**

L'assegnazione del rating B2.1 riflette: (i) il buon posizionamento della Società nel settore a livello territoriale; (ii) l'aumento del Valore di Produzione (VdP) nel FY25 a fronte di margini operativi in contrazione; (iii) il mantenimento di un livello di *leverage* non trascurabile a fine 2025 a fronte dell'incremento dell'Indebitamento Finanziario Lordo (IFL); (iv) le previsioni per il FY26 con VdP e marginalità attesi in incremento con contestuale miglioramento del *leverage* finanziario.

**Buon posizionamento competitivo** - Il modello di business è focalizzato sulla realizzazione di appartamenti sul territorio di La Spezia (SP), mercato contraddistinto da una domanda in crescita e dalla presenza di pochi operatori settoriali. La clientela è composta da privati e le attività commerciali sono affidate alla consociata Attika Immobiliare S.A.S. Di Andrea Dascanio, azienda con socio accomandante Failla Massimo, che si occupa da oltre 30 anni di mediazione immobiliare, unitamente alla stipula di contratti di permuta con i clienti. Tra le principali progettualità ad oggi in portafoglio si segnalano: (i) la realizzazione di 12 appartamenti e due ville monofamiliari, in località Olmo a Sarzana (SP), per un valore complessivo di 6,5 milioni (di cui 4,4 milioni, da incassare), con ultimazione prevista entro l'estate 2026; (ii) la costruzione di una chiesa a Sarzana; (iii) la realizzazione di 45 appartamenti a La Spezia Via Asso (la Società è in attesa di ricevere il titolo edilizio) per un valore complessivo di 9 milioni circa.

**Contrazione della marginalità nel FY25, nonostante i maggiori volumi affaristici** - Nel corso del triennio 2023-2025 la Società ha registrato un significativo tasso di crescita dei volumi d'affari (CAGR del VdP pari al +104,4%), con un incremento del VdP da 1,1 milioni nel FY23 a 4,8 milioni nel FY25 (+24,5% YoY). In relazione alla marginalità, si evidenzia come l'EBITDA margin adj (depurato dai canoni di leasing) sia in flessione, attestandosi nel FY25 al 12,0% (18,5% nel FY24), trend riconducibile alla maggiore incidenza dei costi variabili (acquisto delle materie prime e servizi) in relazione all'avvio della commessa a Olmo. Al netto di crescenti oneri finanziari (139 mila euro, +17,6% YoY), la Società ha chiuso il FY25 con un utile di 236 mila euro (373 mila euro nel FY24).

**Innalzamento del livello di *leverage* a fine 2025** - Nel FY25 la gestione caratteristica, nonostante la contrazione dell'EBITDA, è stata in grado di generare flussi di cassa operativi, come emerge dal Cash Flow Operativo Netto (CFON)

positivo (-680 mila euro nel FY24), grazie al CCN che ha drenato minori risorse rispetto all'esercizio precedente. Nello specifico, le dinamiche che hanno caratterizzato il *working capital* sono: i) maggiori acconti da clienti; ii) contrazione delle tempistiche medie di incasso (DSO); iii) incremento dei debiti commerciali; iv) riduzione dei crediti verso la partecipata San Bartolomeo S.r.l. A supporto del cantiere a Sarzana (SP) la Società ha acceso un mutuo fondiario a SAL con BPM per 2,7 milioni di euro, di cui erogati ad oggi per 2,1 milioni. Emerge, pertanto, al 31/12/2025 una Posizione Finanziaria Netta *adjusted* (PFN adj) pari a 2,9 milioni (2,5 milioni a fine 2024), che include il debito residuo per leasing pari a 169 mila euro, nonché i debiti tributari scaduti e rateizzati per 250 mila euro (252 mila euro a fine 2024). Inoltre, al 31/12/2025 emergono debiti verso soci per 680 mila euro (950 mila euro a fine 2024). In incremento il ratio PFN adj/EBITDA adj: 5,0x (3,5x a fine 2024), mentre rimane sostanzialmente stabile l'indice PFN adj/PN, pari a 2,0x.

**Previsioni 2026** - Per il FY26 il management stima un VdP in aumento a 6,9 milioni circa, trend trainato dalla fine della commessa a Sarzana Località Olmo, nonché una marginalità in miglioramento al 23% circa. Tale stima non riflette possibili *upsides* derivanti dall'avvio del nuovo cantiere a La Spezia. Sotto il profilo finanziario, la Società ipotizza un ciclo monetario sostanzialmente allineato al FY25, nonché l'incasso di ulteriori acconti. In relazione all'*equity* non è ipotizzata al momento la distribuzione di dividendi. Lato Capex, la Società valuta l'acquisto di un macchinario per 150 mila euro, coperto da mezzi propri. Per il FY26 non sono previsti nuovi finanziamenti e/o contratti di leasing, fatto salvo la necessità di dover supportare l'avvio del nuovo cantiere; pertanto, a fine 2026 è attesa una PFN adj in contrazione con contestuale miglioramento degli indici di sostenibilità del debito, maggiormente allineati all'attuale classe di rating. In considerazione delle attuali tensioni internazionali e delle probabili ricadute sullo scenario macroeconomico, Cerved Rating Agency ritiene più attendibile un ridimensionamento delle stime elaborate dal management per il FY26, soprattutto in ordine alla marginalità.

## **SENSIBILITÀ DI RATING**

- Quale scenario positivo si prevede il mantenimento della classe di rating assegnata.
- Il rating di L'Ingegnere Costruzioni S.r.l. potrebbe evidenziare un downgrade nel caso di: (i) contrazione dei margini; (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@iongroup.com](mailto:carmela.miranda@iongroup.com)

Vice Presidente del Comitato di Rating: Stefania Merlo – [stefania.merlo@iongroup.com](mailto: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.*