COMUNICAZIONE DI RATING

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

A2.2

di **MARCEGAGLIA STEEL S.p.A.**

Gazoldo degli Ippoliti (MN) – Via Mario Bresciani, 16 – Italia

Cerved Rating Agency in data 14/11/2026 ha confermato il rating A2.2 di Marcegaglia Steel S.p.A.

Prima emissione del rating 20/11/2021

Marcegaglia Steel S.p.A. (di seguito il Gruppo) è la Holding industriale dell'omonimo Gruppo, attivo da oltre 60 anni nella lavorazione e trasformazione dell'acciaio la cui proprietà è interamente riconducibile alla famiglia Marcegaglia. Grazie alla sua presenza internazionale con 36 stabilimenti nel mondo, rappresenta uno dei principali player nel mercato siderurgico.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating A2.2 riflette: (i) un modello di business diversificato e sostenuto da una costante mitigazione dei rischi legati al mutevole scenario di mercato; (ii) il miglioramento dei risultati economici nel 1H26, a fronte di un tendenziale assestamento atteso per il 2H26; (iii) un assetto finanziario che permane solido e caratterizzato da una Posizione Finanziaria Netta Adjusted (PFN Adj) in miglioramento a Giu26; (iv) le previsioni di crescita delle performance economiche nel FY27, trainate anche dalle nuove normative europee protezionistiche, con il mantenimento di una robusta struttura finanziaria nonostante gli importanti investimenti pianificati.

Trend settoriale in moderato recupero, diversificazione del business ed efficace presidio dei rischi – Nel 1H26 il comparto siderurgico europeo ha mostrato segnali di ripresa, sia dei volumi sia dei margini, sostenuti anche dall'anticipo degli acquisti prima dell'entrata in vigore delle nuove clausole di salvaguardia sulle importazioni dal 1° luglio 2026 (dimezzamento quote *duty-free* e aumento dei dazi al 50% oltre quota). Nel 2H26 sono tuttavia attese una minor dinamicità del mercato e margini in tendenziale contrazione, anche a causa dei rincari energetici. Un contributo più strutturale alla domanda verso produttori europei dal CBAM e dalle misure di salvaguardia è atteso dal 2027. In questo scenario si rafforza la rilevanza dell'integrazione a monte del Gruppo Marcegaglia, avviata con Outokumpu (Gen23) e proseguita con Fos-sur-Mer (Mag24), progetto destinato a coprire, a regime, il 35-40% del fabbisogno di bramme e coils. Seppur in uno scenario di incertezza sia geopolitica che macroeconomica, Il Gruppo dimostra un efficace presidio dei rischi grazie a: (i) un ampio panel di fornitori (sia europei che internazionali) per rispondere con flessibilità ai mutamenti del mercato; (ii) rete vendita capillare con un portafoglio clienti diversificato per area, settore e prodotto; (iii) investimenti continui in innovazione e intelligenza artificiale, applicati a prodotti, processi e modello operativo; (iv) copertura naturale dei contratti di vendita utilizzati (indicizzati/spot); (v) utilizzo di contratti di copertura per oscillazione tassi d'interesse, di cambio e dei prezzi energetici; (vi) crescente copertura del fabbisogno elettrico tramite PPA, Energy Release e impianti fotovoltaici.

Miglioramento delle performance economiche nel 1H26 – Nel 1H26 il Gruppo ha registrato un Valore della Produzione Adjusted (VdP Adj) pari a ca. 3,6 mld (+5,2% vs. 1H25) e un EBITDA Adjusted (EBITDA Adj) pari a 246,6 mln (rispetto a 207,1 mln nel 1H25), con marginalità in incremento al 6,9%. Tali risultati riflettono l'effetto combinato di: (i) un incremento dei prezzi unitari (+5,9% YoY) dei prodotti della BU *Carbon Steel*, a fronte di volumi sostanzialmente stabili (1,8 mln tons); (ii) un graduale recupero dei volumi della BU *Specialties* (+8,7% YoY); (iii) un temporaneo fermo produttivo della BU *Plates*, che ha determinato una contrazione dei volumi venduti (-16% YoY), solo parzialmente compensata dal miglioramento delle

marginalità unitarie; (iv) una normalizzazione del contributo di MRC *Buildtech* rispetto ai livelli eccezionali conseguiti nel 1H25; (v) il positivo andamento della divisione *Long Products*, sostenuto dai risultati di MRC *Sheffield*; (vi) risultati in flessione delle altre *legal entities* estere, riconducibile principalmente a MRC Brasile e all'impatto di MRC *Fos-sur-Mer*, quest'ultima ancora in fase di *permitting*, solo parzialmente compensati dal positivo andamento delle controllate in *UK* e Polonia. La gestione finanziaria ha registrato un saldo negativo in peggioramento a -47,8 mln (-13,6 mln nel 1H25), risentendo in particolare della dinamica valutaria sfavorevole, con differenze cambio negative per 12,1 mln, rispetto a un contributo positivo di 23,6 mln dell'1H25. Infine, a fronte di un effetto positivo derivante dalla valutazione al *fair value* degli strumenti derivati, pari a 14,0 mln (negativo per 45,1 mln nel 1H25), e considerando oneri *non-recurring* per 10,5 mln riferibili a MRC Fagersta, il Gruppo ha chiuso il semestre con un risultato netto in aumento a 84,9 mln (36,8 mln nel 1H25).

Assetto finanziario che permane solido – Nel 1H26 i flussi di cassa operativi si confermano positivi, beneficiando della crescente redditività e di una gestione del *working capital* complessivamente equilibrata che riflette l'effetto combinato di: (i) un lieve incremento del ciclo monetario, anche per effetto di un minor ricorso a strumenti di cartolarizzazione e factoring; (ii) dinamiche tributarie contingenti, con debiti in crescita in considerazione dell'effettivo pagamento degli oneri CBAM solo a partire dal 2027. Le risorse generate hanno integralmente coperto le Capex del periodo (ca. 99,0 mln) e gli oneri finanziari, consentendo una contrazione della PFN Adj a Giu26 (comprensiva di debiti finanziari *intercompany* e per factoring) a 124,2 mln (177,7 mln a Dic25). Gli indici di *leverage*, PFN Adj/PN e PFN Adj/EBITDA Adj LTM, pari rispettivamente a 0,1x e 0,3x, riflettono la piena solidità dell'assetto finanziario.

Budget FY26 e strategie di medio termine – In considerazione di un mercato atteso meno dinamico nel secondo semestre, il FCT per il FY26 stima una marginalità sostanzialmente allineata al precedente esercizio con un EBITDA margin Adj di poco superiore al 6%, mentre l'impatto positivo di CBAM e misure di salvaguardia dovrebbe garantire un miglioramento più significativo a partire dal FY27 (EBITDA margin Adj ≈ 7%). Sotto il profilo finanziario, è attesa la conferma di flussi di cassa operativi positivi nel FY26 e in grado finanziare le *maintenance* Capex (ca. 155,0 mln) e una prima *tranche* di investimenti su Fos-sur-Mer (33,0 mln). Nel corso dell'anno il Gruppo ha sottoscritto nuovi finanziamenti per complessivi 66,0 mln, cui dovrebbe aggiungersi, entro la fine dell'esercizio, un'ulteriore linea da 120 mln; è stata inoltre prorogata dal 2028 al 2032 la scadenza del finanziamento in *pool* da 550,0 mln ottenuto nel FY22, con l'estensione della linea *committed* da 100,0 a 200,0 mln. Con riferimento a Fos-sur-Mer, il 28 ottobre 2026 sono stati formalizzati due finanziamenti ESG-*linked* per complessivi 800,0 mln (garanzia SACE/BPI sull'80%) destinati a sostenere il corposo piano di investimenti da ca. 1,2 mld che dovrebbe concretizzarsi nel biennio FY27-FY28, con previsione di avvio del nuovo forno nel FY29. Sulla base delle ipotesi di Piano, anche nelle fasi di maggiore impegno finanziario (Dic27-Dic29), è previsto il mantenimento di un assetto finanziario solido, sostenuto dalla costante e robusta generazione di cassa e dalla peculiarità del modello di business.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Il rating di Marcegaglia Steel S.p.A. potrebbe ottenere un *upgrade* in caso di: (i) tendenziale miglioramento della marginalità operativa, in linea con le stime di budget; (ii) efficace implementazione dei progetti di sviluppo dello stabilimento di Fos-sur-Mer con il mantenimento di un'adeguata leva finanziaria.
- Il rating di Marcegaglia Steel S.p.A. potrebbe subire un *downgrade* in caso di: (i) rilevante contrazione della marginalità; (ii) deterioramento della capacità di generare flussi di cassa con significativo aumento della leva finanziaria.

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

Analista Responsabile: Flavio Cusimano – flavio.cusimano@iongroup.com

Vice Presidente del Comitato di Rating: Tiziano Caimi – tiziano.caimi@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/.