

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

Cerved Rating Agency in data 15/11/2025 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 in tutto il mondo, rappresenta uno dei principali player nel mercato siderurgico.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating A2.2 riflette: (i) modello di business ben diversificato in grado di fronteggiare i rischi legati alla continua trasformazione del contesto settoriale; (ii) risultati economici 1H25 positivi, nonostante un generalizzato calo della domanda e delle quotazioni; (iii) struttura finanziaria che si conferma solida e caratterizzata da un *leverage* contenuto; (iv) previsioni di breve termine di consolidamento dei risultati economici e finanziari, in linea con l'attuale classe di rating.

Scenario settoriale in evoluzione, modello di business ben diversificato ed efficace gestione dei rischi – Nel 2025, a fronte di una domanda europea ancora debole e di prezzi in calo dovuti ad un eccesso di offerta estera (proveniente principalmente dall'Asia), i settori dell'acciaio e dei principali utilizzatori sono stati impattati dall'introduzione dei dazi USA, deprimendo ulteriormente le vendite e le marginalità degli operatori. Un tendenziale recupero è atteso dal 2026 a fronte dell'introduzione da parte dell'EU di nuovi strumenti protezionistici: CBAM e nuove misure di salvaguardia all'*import* (dimezzamento quote *duty-free* e aumento dei dazi al 50% sull'acciaio). In tale contesto di maggior regionalizzazione del mercato, risulta ancora più strategica la diversificazione *upstream* del Gruppo (già avviata con Outokumpu a gen23 e Fos-sur-Mer a mag24 con entrata a regime nel 2029). Anche in uno scenario di incertezza, inoltre, il Gruppo mantiene risultati economici e finanziari positivi, unitamente a un'efficace capacità di gestione dei rischi, grazie a: (i) rapporti consolidati con fornitori (sia europei che internazionali) funzionali a eventuali cambi di scenari commerciali; (ii) rete vendita capillare; (iii) continua diversificazione dei prodotti, dei mercati e dei clienti (es. JV ISOPAN e nuovi tubi per la conduzione di fluidi); (iv) continui investimenti in automazione e digitalizzazione; (v) copertura naturale dei contratti di vendita utilizzati (indicizzati/spot); (vi) efficace utilizzo di derivati (oscillazione tassi d'interesse, di cambio e dei prezzi energetici). Sono infine in continuo sviluppo numerosi progetti legati alla sostenibilità: partecipazione in Stegra e GravitHy (realtà operanti in ambito *Green Steel*); realizzazione di un progetto di cattura, utilizzo e stoccaggio di CO2 nello stabilimento di Ravenna; creazione di parchi fotovoltaici su terreni di proprietà per ca. 40 MW.

Risultati economici positivi nel 1H25, nonostante l'indebolimento della domanda e il calo dei prezzi – Pur a fronte dell'attuale contesto settoriale, nel 1H25 il Gruppo è stato in grado di mantenere performance economiche positive, registrando un Valore della Produzione (VdP) pari a 3,4 mld (3,8 mld nel 1H24) e un EBITDA Adjusted di 207,1 mln (246,3 mln nel 1H24) con marginalità stabile al 6,1%. In particolare, nel 1H25 la dinamica delle principali BU del Gruppo ha evidenziato: (i) la sostanziale tenuta dei risultati della BU Carbon Steel (47% ca. dei ricavi aggregati), nonostante la flessione, sia dei prezzi unitari che dei volumi venduti (-5% YoY); (ii) una significativa contrazione della marginalità della BU Specialties (21% ca. dei ricavi), penalizzata dal calo della domanda (volumi -7% YoY), soprattutto dal mercato tedesco, nonché da prezzi in calo anche a causa della maggior pressione competitiva; (iii) il miglioramento della marginalità della BU Plates (8% ca. dei ricavi), trainato dalla crescita dei volumi

(+9% YoY), spinti anche dalla realizzazione di grandi opere infrastrutturali in ambito PNRR; (iv) la contrazione dei risultati della divisione Long Products (13% ca. dei ricavi), condizionata dalla concorrenza di *player* esteri (India) e da un effetto LIFO negativo sulla controllata americana per i dazi USA; (v) un generale andamento positivo delle *subsidiaries* estere (principalmente Polonia e Brasile). La gestione finanziaria, con saldo sceso a -13,6 mln (-54,2 mln nel 1H24), ha beneficiato di minori oneri finanziari (-19,4 mln rispetto al 1H24) e di una dinamica valutaria favorevole (delta cambi positivo per 23,6 mln vs. negativo per 6,4 mln nel 1H24). In ultimo, a fronte di un fair value di strumenti derivati negativo per 45,1 mln (positivo per 25,7 mln nel 1H24), e di proventi straordinari per 11,7 mln, il Gruppo ha chiuso il semestre con un risultato netto di 36,8 mln (71,3 mln nel 1H24).

Mantenimento di un solido assetto finanziario – A Giu25 la struttura finanziaria si conferma solida e caratterizzata da flussi operativi positivi, nonostante il maggior assorbimento del Capitale Circolante Netto (CCN) legato a: (i) un minor ricorso a strumenti di cartolarizzazione e *factoring*; (ii) una riduzione del monte debiti commerciali attribuibile al calo dei volumi. Le risorse così generate hanno coperto buona parte delle Capex del periodo (82,4 mln) e degli oneri finanziari determinando, in ultimo, una Posizione Finanziaria Netta Adjusted (PFN Adj, comprensiva di debiti finanziari *intercompany* e per *factoring*) in aumento a 244,2 mln a Giu25 (133,3 mln a Dic24). A Giu25 gli indici di leverage, PFN Adj/PN e PFN Adj/EBITDA Adj LTM, seppur in incremento a 0,1x e 0,7x (0,1x e 0,3x a Dic24), permangono in linea con la classe di rating assegnata. Il Gruppo ha infine ottenuto: (i) tre nuovi finanziamenti per complessivi 150 mln con *maturity* nel FY30; (ii) ulteriori 100 mln da BEI ad Apr25 (in scadenza nel FY34), connessi alla realizzazione del piano Capex, relativo alla digitalizzazione/automazione della logistica nei *plants* di Ravenna e Gazoldo e alla decarbonizzazione ed efficientamento delle linee produttive (i.e. progetti CCS, *Green DRI*, *Smart Hot Rolling*).

Budget FY25, strategie e previsioni economico finanziarie di medio termine – Il Budget per il FY25 prevede un VdP in lieve contrazione (ca. 6,6 mld, -3,4% YoY) con conferma della marginalità sui livelli del 1H25 (ca. 6%), in ragione di una dinamica dei prezzi in recupero solo a partire dai mesi finali dell'esercizio e di una sostanziale stabilità dei volumi. Anche l'assetto finanziario dovrebbe mantenersi equilibrato con una PFN Adj attesa in lieve riduzione al netto di possibili impatti derivanti dal rialzo dei prezzi e da una politica di stoccaggio attuata per fronteggiare restrizioni all'import dal 2026. Nel medio termine il Gruppo proseguirà il processo di parziale integrazione *upstream*, attraverso la riqualificazione e lo sviluppo dello stabilimento Fos-sur-Mer (Capex di ca. 800 mln in arco piano FY25-30); sono altresì previste Capex per ca. 150/180 mln annui sugli stabilimenti in essere. La manovra finanziaria a copertura degli investimenti prevederà l'allungamento della *maturity* sul debito *existing* e la stipula di finanziamenti specifici per l'intera copertura del progetto di Fos-sur-Mer, con conseguente aumento della PFN Adj, in parte controbilanciato da un efficientamento del magazzino già dal FY26. In considerazione di uno scenario settoriale in evoluzione (anche dovuto agli impatti attesi dalle diverse misure protezionistiche sul settore), Cerved Rating Agency stima nel breve termine un consolidamento dei risultati economici del Gruppo Marcegaglia con il mantenimento una struttura finanziaria solida, anche grazie alla peculiarità del modello di business e della portata strategica degli investimenti.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve termine l'Agencia ipotizza il mantenimento dell'attuale classe di rating assegnata.
- Il rating di Marcegaglia Steel potrà subire un downgrade in caso di: (i) rilevante contrazione della marginalità operativa; (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 – www.ratingagency.cerved.com

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

Presidente del Comitato di Rating: Mara Cassinari – mara.cassinari@cerved.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/>.

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