

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B2.1

di **Fonderia Casati S.p.A.**

Varese (VA) – Viale Belforte , 209

Cerved Rating Agency in data 15/04/2019 ha confermato il rating B2.1 di Fonderia Casati S.p.A.

Prima emissione del rating: 19/01/2017

Fonderia Casati S.p.A. (di seguito la Società o la Fonderia) opera dal 1972 come fonderia di seconda fusione specializzata nella produzione di getti in ghisa destinati all'industria automobilistica e, nell'ultimo biennio, anche a produttori di veicoli industriali e commerciali. Fondata e tuttora gestita dalla famiglia Casati, giunta alla terza generazione, che segue le principali attività direzionali, amministrative e finanziarie.

Fattori di rating (Key rating factors)

- **Modello di business e posizionamento competitivo (Business model and market positioning)**

Fonderia Casati si posiziona come produttore ad alta specializzazione di componenti motore in lega, avvalendosi di una struttura produttiva articolata negli stabilimenti di Varese, per le attività fusorie e di formatura, e di Malnate per le attività di rifinitura. Serve una clientela costituita prevalentemente da officine meccaniche nazionali, ma anche estere, che effettuano l'ultima fase della lavorazione dei getti prima di destinarli alla filiera *automotive*. Dotata di un ufficio tecnico interno e di un know – how ingegneristico specifico, la Fonderia mantiene comunque il contatto diretto con le case produttrici al fine di sviluppare in sinergia le migliori soluzioni applicative. La presenza della certificazione IATF garantisce un adeguato livello qualitativo del processo produttivo. Nel 2018 la Società ha ultimato un consistente piano di investimenti per il rinnovo impiantistico mirato all'aumento della capacità produttiva, pressoché raddoppiata, e all'efficientamento del processo operativo. In tale ottica è stata inserita recentemente una nuova figura manageriale come responsabile di produzione, anche ai fini della riduzione dei resi scarto. La nuova struttura ha inoltre favorito l'ampliamento della gamma prodotti, rendendo possibile la diversificazione dei mercati di sbocco per superare la stagionalità connessa al comparto *automotive*. Le commesse per veicoli industriali e commerciali dovrebbero apportare circa il 50% dei ricavi attesi per il 2019.

- **Principali risultati economico-finanziari (Key financial results)**

I dati di pre-chiusura al 31/12/2018 evidenziano un Valore della Produzione in crescita a 22,2 milioni di euro (+7,3% YoY), beneficiando della contabilizzazione di vendite per attrezzature pari a 0,8 milioni e di energia elettrica al GSE per circa 1,5 milioni (prodotta dall'impianto di cogenerazione ad oli vegetali presente nella struttura di Malnate). In miglioramento anche l'EBITDA *margin adjusted*, attestato al 14% (vs 13,5% del FY17). Il saldo della gestione finanziaria, negativo per 0,7 milioni di euro (0,4 milioni nel 2017), è stato invece penalizzato dagli interessi corrisposti a fronte di pagamenti dilazionati concordati con i fornitori degli impianti e macchinari acquistati nell'ultimo biennio. L'utile ante imposte dunque è diminuito a 0,8 milioni di euro rispetto a 1,1 milioni del 31/12/2017. La Posizione Finanziaria Netta (PFN), comprensiva di debito per leasing, è aumentata a 15,8 milioni di euro (12,7 milioni nel FY17) a seguito dell'incremento dei debiti bancari a breve e dell'utilizzo della liquidità per supportare il circolante. Sulla base degli ordini

in portafoglio il management stima per il 2019 ricavi ed EBITDA *margin* in linea con i dati del 2018. È inoltre prevista una flessione della PFN per circa 1,0 milioni di euro grazie ad una migliore gestione del circolante.

Liquidità (Liquidity)

Nel 2018 la Fonderia ha registrato un Cash Flow Operativo Netto (CFON) negativo per circa 1,3 milioni di euro rispetto ad un saldo positivo di 3 milioni del FY17. L'estinzione dei debiti verso fornitori relativi agli importanti investimenti effettuati e l'aumento del magazzino, conseguente allo slittamento di alcune consegne, hanno assorbito risorse per oltre 2,6 milioni di euro nell'esercizio 2018. Nel 2019 è attesa una migliore gestione del circolante, con impatto positivo sulla capacità dell'azienda di generare flussi di cassa con l'attività operativa.

Fattori di rischio (Key risk factors)

- **Rischio di mercato (Market risk)**

Il rischio legato alle oscillazioni dei prezzi delle materie prime viene mitigato trasferendo eventuali variazioni sui listini di vendita grazie a criteri di riparametrazione stabiliti contrattualmente. Possono rappresentare fonte di rischio anche possibili fluttuazioni dei prezzi dell'energia elettrica, componente che la Società gestisce tramite partecipazione a consorzio.

- **Rischio operativo (Operational risk)**

Gli investimenti effettuati sulla struttura operativa hanno ridotto il rischio connesso alla saturazione della capacità produttiva e stanno consentendo la graduale riduzione dei resi scarto. La strategia di differenziazione della produzione verso ulteriori ambiti applicativi sta favorendo il superamento della stagionalità connessa al comparto *automotive*.

- **Rischio finanziario (Financial risk)**

Il rischio legato alle oscillazioni dei tassi di interesse risulta limitato dall'utilizzo di strumenti derivati di copertura. Il rischio di liquidità è mitigato dal ricorso al factoring pro soluto, dalla disponibilità di linee di credito concesse dal sistema bancario, con adeguata capienza rispetto al fabbisogno, e da un ciclo monetario favorevole. Poco significativo il rischio di credito, in considerazione dell'elevato standing creditizio dei clienti in portafoglio.

Assunzioni di rating (Rating assumptions)

- Per il 2019 stimati ricavi e marginalità in linea con l'esercizio precedente anche per effetto della tendenziale normalizzazione dei resi scarto.
- Indicatori di copertura finanziaria in peggioramento nel 2018, in ragione dei significativi investimenti sostenuti
- Superamento dei *covenant* indicati nel Regolamento del prestito obbligazionario emesso ad inizio 2017, attualmente in attesa di rinegoziazione

Sensibilità di rating (Rating sensitivities)

- Il raggiungimento dei target attesi in termini di ricavi e marginalità, nonché il ridimensionamento del rapporto PFN Adj./EBITDA Adj. al di sotto del 4,5x (al 31/12/2018 pari a 5,06x) potrebbero comportare una rating action positiva.
- L'allungamento delle tempistiche di rinegoziazione dei *covenant* e un ulteriore aumento della Posizione Finanziaria Netta potrebbero comportare una rating action negativa.

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

Analista Responsabile: Elena Saporiti – elena.saporiti@cerved.com

Presidente del Comitato di Rating: Cristina Zuddas – cristina.zuddas@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.

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