

## COMUNICAZIONE DI RATING

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

**B1.1**

**a MACPI PRESSING DIVISION S.p.A.**

Palazzolo Sull'Oglio (BS) – Via Piantada, n°9/D

Cerved Rating Agency in data 04/09/2019 ha assegnato il rating B1.1 a MACPI PRESSING DIVISION S.p.A.

*MACPI PRESSING DIVISION S.p.A. (di seguito Macpi, la Società) è stata costituita nel 1989 su iniziativa di Giovanni Cartabbia, ma le origini di fatto risalgono ad attività promossa nel 1961. Il core business della Società è rappresentato dalla progettazione e produzione di macchinari destinati all'industria dell'abbigliamento. Il socio di riferimento con il 99% del capitale è MACPI SRL, holding immobiliare gestita dalla famiglia Cartabbia. La struttura del Gruppo si fonda su tre aziende produttive e una filiale commerciale per il mercato asiatico, tutte controllate da MACPI SRL.*

### Fattori di rating (Key rating factors)

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

Macpi sviluppa la propria attività mediante tre linee di business: "Stiro", "Bonding" e "Hospitality Health & Community" (HHC). La divisione "Stiro", core business storico dell'azienda (43% circa del fatturato 2018), progetta e produce macchinari ed attrezzature per operazioni di stiro intermedio (cuciture) e finale di capi di abbigliamento. La società è attiva anche nella realizzazione di macchinari destinati all'assemblaggio mediante adesivazione di capi di abbigliamento ed accessori attraverso la divisione "Bonding" (35% sul fatturato 2018) e allo stiro di articoli d'abbigliamento in ambito ospedaliero e/o lavorativo con la divisione "HHC". Dal 2019 la Società ha avviato la business unit "Reconditioning", relativa alla realizzazione di impianti per il ricondizionamento dei capi di abbigliamento e servizi di logistica. Il business è orientato ai mercati esteri (quota export pari al 60% nel 2018), in particolare verso Europa, Usa e Cina. In un'ottica di miglioramento delle marginalità, la strategia perseguita da Macpi sarà quella di incrementare il peso delle business unit *Bonding* e *HHC* e del segmento dei ricambi. La diversificazione dell'offerta su più segmenti di mercato, l'alto grado di personalizzazione dei macchinari venduti ed un diretto e capillare servizio post vendita costituiscono fattori di differenziazione rispetto alla concorrenza.

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

Macpi ha realizzato nel 2018 ricavi pari a 16,7 milioni di euro, in crescita del 10,9% sul 2017, per effetto di un incremento dei volumi. L'Ebitda adj si attesta a 1,0 milioni di euro (639 mila euro nel 2017) che si riflette in un Ebitda margin adj in incremento a 6,1% rispetto a 4,2% del 2017. Tale trend è ascrivibile ad un efficientamento nella politica di approvvigionamento e ad una minore incidenza del costo del personale sul Valore di Produzione (VdP). La Posizione Finanziaria Netta adj (PFN adj) al 31.12.2018 si attesta a 2,0 milioni di euro, in contrazione rispetto a 2,3 milioni di fine 2017, per effetto della riduzione dei debiti bancari a M/L termine. In miglioramento i ratio finanziari PFN adj / Ebitda adj e PFN adj / PN, rispettivamente pari a 2,01x (3,63x nel 2017) e 0,27x (0,33x nel 2017), evidenziando un'adeguata capacità della società di sostenere l'indebitamento finanziario. Le previsioni per il 2019 indicano ricavi in crescita a 17,7 milioni di euro, grazie soprattutto all'introduzione della nuova linea di business "Reconditioning", e un consolidamento dei livelli di marginalità. Al 31.12.2019 non sono attese significative variazioni in ordine all'indebitamento finanziario. I dati provvisori al 30.06.2019 confermano le ipotesi di budget.

- **Liquidità (Liquidity)**

La società nel 2018 ha conseguito un Cash Flow Operativo Netto (CFON) pari a 503 mila euro, in contrazione rispetto a 2,1 milioni del 2017, per effetto di un maggior fabbisogno di circolante legato alla crescita affaristica. Si conferma, tuttavia, la capacità di procedere all'autofinanziamento delle Capex, pari a 187 mila euro, come emerge da un Free Cash Flow (FCF) pari a 316 mila euro (1,4 milioni nel 2017). Anche per il 2019 si stimano flussi di cassa operativi positivi.

### **Fattori di rischio (Key risk factors)**

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

I principali rischi sono rappresentati dall'elevata concorrenza e dalla maturità nei principali mercati avanzati. Tuttavia, i costanti investimenti in Ricerca e Sviluppo per l'elaborazione di innovazioni tecnologiche di prodotto e di processo, unitamente ad un elevato grado di diversificazione dei mercati di sbocco e delle aree geografiche, consentono di mitigare tali rischi. La Società si tutela dal rischio di plagio dei prodotti e dei processi mediante il deposito di brevetti.

- **Rischio operativo (Operational risk)**

Una politica di *pricing* mediamente più elevata rispetto alla concorrenza più diretta potrebbe impattare sulla crescita del business. La società ricorre a polizze assicurative che coprono diverse tipologie di rischio (come all risks, tutela legale/penale, Rc prodotti e Loss of Profit).

- **Rischio finanziario (Financial risk)**

Il rischio di credito risulta marginale in virtù di un portafoglio clienti caratterizzato da elevato standing e delle modalità utilizzate per regolare le transazioni commerciali. La società non è esposta al rischio cambio in quanto le operazioni di acquisto e vendita avvengono in valuta Euro. In relazione al rischio tasso, non ricorre a strumenti di copertura. I flussi di cassa generati dalla gestione operativa e il sostegno del ceto bancario non espongono Macpi a problematiche inerenti la gestione della liquidità.

### **Assunzioni di rating (Rating assumptions)**

- Ricavi 2019 in crescita a 17,7 milioni e consolidamento delle marginalità. Nel 2020 è atteso un incremento dell'Ebitda margin grazie anche al contributo della nuova linea di business Reconditioning
- Prosecuzione nella politica di efficientamento/razionalizzazione degli acquisti
- Mantenimento dell'attuale equilibrio finanziario, grazie anche a un CFON positivo

### **Sensibilità di rating (Rating sensitivities)**

- Il raggiungimento degli obiettivi economici di piano, unitamente alla capacità della gestione operativa di generare flussi di cassa a fronte di una crescita dei volumi, preservando l'attuale equilibrio finanziario, potrebbe determinare una *rating action* positiva.
- Il mancato rispetto delle assunzioni potrebbe comportare una *rating action* negativa.

La metodologia utilizzata è consultabile sul sito di Cerved Rating Agency – [www.ratingagency.cerved.com](http://www.ratingagency.cerved.com)

Analista Responsabile: Carmela Miranda – [carmela.miranda@cerved.com](mailto:carmela.miranda@cerved.com)

Vice Presidente del Comitato di Rating: Mara Cassinari – [mara.cassinari@cerved.com](mailto: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.*

Gentile Cliente,

Cerved Rating Agency («CRA») – diretta e coordinata da Cerved Group – è l'agenzia di rating italiana specializzata nella valutazione del merito di credito di imprese non finanziarie italiane e delle emissioni di titoli di debito; è leader in Europa per numero di rating assegnati e 5<sup>a</sup> per ricavi ottenuti (fonte ESMA).

CRA è registrata quale agenzia di rating europea ai sensi del Regolamento CE n. 1060/2009 fin dal 2012; è riconosciuta quale *External Credit Assessment Institution* (ECAI) ai sensi delle nuove disposizioni di vigilanza prudenziale delle banche dettate dal Regolamento UE 575/2013 e ha ottenuto da Banca Centrale Europea (BCE) l'ammissione al perimetro ECAF (*Eurosystem Credit Assessment Framework*) quale *Rating Tool*, consentendo alle banche di utilizzare i rating assegnati da Cerved Rating Agency per la costituzione dei *collateral* nelle operazioni di rifinanziamento presso il sistema di banche centrali europeo.

Le valutazioni rilasciate da Cerved Rating Agency sono di elevata qualità e si basano su una metodologia rigorosa e sistematica che garantisce un alto livello di accuratezza e di robustezza.

CRA, fino ad oggi, ha assegnato più di 500 *rating solicited* (richiesti direttamente dalle entità valutate) a soggetti corporate, oltre a circa 24.500 *rating unsolicited* (cd. «rating ECAI»), richiesti dal sistema bancario italiano e utilizzati a fini regolamentari.

CRA detiene più del 90% della quota di mercato dei rating assegnati alle società emittenti prestiti obbligazionari.

Inoltre, nel 2016, l'agenzia è stata sottoposta con successo al processo di *due diligence* da parte del Fondo europeo per gli investimenti (FEI); a febbraio 2018 ha pubblicato il suo primo documento di ricerca dal titolo «*Italian Non Financial Companies Economic Outlook*» e ad aprile 2019 ha pubblicato il suo quinto «*Default Study*».

Cerved Rating Agency S.p.A.

