

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.2

a “**C.M.D. COSTRUZIONI MOTORI DIESEL S.p.A. - 5% - 2021**”

(già denominato “**C.M.D. COSTRUZIONI MOTORI DIESEL S.p.A. 6,375% - 2020**”)

Emesso da **C.M.D. – Costruzioni Motori Diesel S.p.A. (CF: 05913290630)** – N.I. Valle di Vitalba – Atella (PZ) - Italia

Cerved Rating Agency in data 20/04/2018 ha confermato il rating B1.2 al titolo di debito “C.M.D. COSTRUZIONI MOTORI DIESEL S.p.A. - 5% - 2021, ISIN: IT0005120891, quotato sul Segmento Professionale ExtraMOT PRO del Mercato ExtraMOT gestito da Borsa Italiana.

Prima emissione del rating: 11/03/2017

Il rating assegnato all'emissione *senior unsecured* riflette il rating B1.2 relativo all'Emittente C.M.D. S.p.A. attribuito da Cerved Rating Agency in data 01/07/2017 e riconfermato il 20/04/2018. La conferma del rating scaturisce dalla mancanza di elementi tali da modificare l'opinione di Cerved Rating Agency circa l'adeguatezza della struttura finanziaria dell'Emittente e la sua capacità di soddisfare i termini dell'emissione in oggetto.

C.M.D. SpA è una realtà di consolidata esperienza nel settore delle lavorazioni meccaniche complesse per il comparto automotive e quello industriale, nonché nel campo dei motori marini con il marchio FNM, conosciuto a livello mondiale. A fine 2015 inoltre ha avviato l'attività di assemblaggio di pirogassificatori. Nel gennaio 2017 l'ingresso nel capitale con una quota del 67% della società di diritto cinese Loncin Motor Co. Ltd (quotata alla Borsa di Shanghai), oltre a rafforzare la struttura finanziaria della società, è finalizzato alla realizzazione di sinergie nel settore aeronautico grazie all'industrializzazione dei propulsori a pistoncini denominati CMD22 (certificato EASA nel gennaio 2018) e GF56.

Di seguito le caratteristiche principali dell'emissione:

Tipologia strumento finanziario:	Prestito Obbligazionario
Data di emissione:	30/06/2015
Data di godimento:	30/06/2015
Data di scadenza:	31/12/2021
Importo di emissione:	€ 5.000.000
Tasso di interesse:	5% tasso nominale annuo lordo
Data pagamento cedola:	Semestrale al 30/06 e al 30/12
Modalità di rimborso	Amortizing: rate annuali crescenti a partire dal 31/12/2018

Finalità dell'emissione

I fondi derivanti dalla sottoscrizione dello strumento finanziario sono stati utilizzati per finanziare la reindustrializzazione del sito produttivo ex “CUTOLO MICHELE E FIGLI SRL”, investimento finalizzato all'ampliamento dell'attività di lavorazioni meccaniche di precisione.

Principali risultati economico-finanziari

C.M.D. ha chiuso l'esercizio 2017 con ricavi in crescita a 31,9 milioni di euro (+13% y-o-y), in seguito all'incremento delle vendite delle BU Energy (+1,5 milioni) e Lavorazioni Meccaniche (+2,5 milioni). Il Vdp è aumentato a 39,5 milioni di euro (+20,7%) per effetto di maggiori incrementi di immobilizzazioni per lavori interni e della crescita degli Altri Ricavi, per circa 1,7 milioni relativi al Bonus R&S del 2017. L'EBITDA *adj* (al netto di svalutazioni crediti, canoni leasing,

proventi/oneri non ricorrenti) è passato dai 10,5 milioni di euro del 2016 agli 8,5 milioni del 2017, penalizzato dal sensibile aumento degli acquisti legato all'incremento dei volumi produttivi. L'EBITDA *margin* è stato pari al 21,5% rispetto al 32,2% del 2016. La società ha realizzato un utile di 3 milioni di euro, in linea col 2016, beneficiando del saldo positivo per 1,55 milioni della gestione non ricorrente. L'Indebitamento Finanziario Netto, comprensivo di debiti per leasing, è diminuito a 12,3 milioni di euro (25,5 milioni nel 2016), in quanto il debito bancario corrente si è ridotto di 2,5 milioni, i debiti finanziari verso Enti Pubblici sono stati compensati con i crediti vantati nei confronti degli stessi ed è aumentata la liquidità. I rapporti IFN/PN e IFN/EBITDA *adj* si sono attestati rispettivamente a 0,31x e 1,45x, evidenziando una congrua capacità dell'azienda di sostenere l'indebitamento finanziario. Permangono tuttavia consistenti i debiti tributari, pari a 12,1 milioni di euro. Nel 2017, il circolante ha drenato risorse per quasi 4,9 milioni di euro in seguito all'aumento delle rimanenze, correlato alla crescita del business dei pirogassificatori, e alla contestuale riduzione di debiti previdenziali e tributari (ha fruito della c.d. *rottamazione dei ruoli* prevista dall'art. 6 del D.L. 22/10/2016 n. 193). Il Cash Flow Operativo Netto, pari a 2,3 milioni di euro, ha consentito di coprire circa il 40% degli investimenti, la restante parte è stata finanziata dalle disponibilità liquide apportate da Loncin.

Fattori di rischio

- ***Rischio relativo all'Emittente***

La società è esposta al rischio dei frequenti mutamenti normativi che potrebbero vanificare l'intensa attività di R&S svolta dall'azienda; importante risulta dunque la flessibilità ingegneristica e produttiva di C.M.D. per mitigare il rischio regolamentare. Impatti significativi sull'operatività dell'azienda potrebbero derivare dalla mancata diversificazione delle linee di business e dal mantenimento di un grado di concentrazione della clientela estremamente elevato. Eventuali ritardi nell'ampliamento della struttura produttiva potrebbero comportare il mancato raggiungimento dei target economici e finanziari previsti da Business Plan.

- ***Rischio finanziario relativo all'Emittente***

La liquidità apportata dall'azionista di maggioranza, le linee di credito concesse dal sistema bancario e i flussi di cassa generati dalla gestione caratteristica consentono alla società di far fronte agli impegni assunti. Trascurabile risulta il rischio di credito in considerazione del buon grado di solvibilità dell'attuale portafoglio clienti. Vengono utilizzati strumenti derivati a copertura del rischio di tasso.

- ***Rischio relativo all'emissione***

L'investimento finanziario comporta un rischio di credito legato alla possibilità che l'Emittente diventi insolvente, un rischio di mercato legato alla possibilità di subire perdite a causa della variazione dei prezzi e un rischio di liquidità nel caso in cui l'investitore non riesca a liquidare rapidamente il titolo acquistato.

Sensibilità di rating (Rating sensitivities)

- Il miglioramento della capacità di autofinanziarsi attraverso il Cash Flow Operativo Netto e una gestione più efficiente della liquidità potrebbe comportare una rating action positiva.
- Un sensibile appesantimento dell'assetto finanziario e conseguente superamento dei *covenants* previsti dal Regolamento del prestito obbligazionario, comporterà 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 chieste 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.