

COMUNICAZIONE DI RATING

Cerved Rating Agency S.p.A. abbassa a

B2.1

il rating pubblico di “**C.M.D. COSTRUZIONI MOTORI DIESEL S.p.A. - 5% - 2021**”

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 12/05/2021 ha abbassato il rating da B1.2 a B2.1 al titolo di debito denominato “C.M.D. COSTRUZIONI MOTORI DIESEL S.p.A. - 5% - 2021, ISIN: IT0005120891, ammesso alle negoziazioni sul Segmento Professionale ExtraMot Pro 3 del Mercato ExtraMot, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Prima emissione del rating: 11/03/2017

Il downgrade del rating assegnato all'emissione *senior unsecured* riflette il rating B2.1 dell'Emittente, aggiornato da Cerved Rating Agency in data 12/05/2021.

Il bond, di tipo amortizing, è stato collocato nel 2015 per un ammontare di 5 milioni di euro, ampliato di ulteriori 3,04 milioni di euro il 28/03/2019, ed è attualmente in essere per un valore nominale di 7,04 milioni di euro con debito residuo al 31/12/2020 pari a 5.984.000 euro. Il 21 dicembre 2020 gli obbligazionisti hanno approvato lo spostamento della rata originariamente prevista per il 31/12/2020 al 20/06/2021, con estinzione del titolo per la quota residua al 31/12/2021. Gli interessi sono stati regolarmente pagati ed è stato inoltre sospeso il rilevamento dei covenant previsti al 31/12/2020.

Fattori di rating dell'Emittente

Diversificazione del business con eco-mobility e primi ritorni dal segmento avio – La costante attività di R&S e la versatilità produttiva ha permesso a C.M.D. di gestire il calo degli ordinativi del settore Automotive attraverso altre linee di business siglando importanti accordi per la produzione di e-bike (i cui ritorni, attesi in misura più significativa nel 2020, sono di fatto slittati al 2021). La BU Avio ha inoltre generato ricavi nel 2020 (inizialmente non previsti) che hanno concorso a ridurre il calo di fatturato dell'esercizio e in prospettiva dovrebbero dare un apporto significativo al VdP. Si tratta tuttavia di un segmento fortemente *capital intensive*, rientrando nel progetto Invitalia, con riscontri economici attesi non prima del 2022 e a fronte dei quali la Società ha anticipato notevoli risorse finanziarie, in attesa dei contributi previsti.

Risultati economico-finanziari 2020 penalizzati dalla pandemia – Nel FY20 C.M.D. ha contabilizzato ricavi per 20,5 milioni di euro (-36% YoY e -17% vs Bdgt), con Ebitda Adj pari a 4,7 milioni di euro (Ebitda Margin Adj 18,2%, -1,3 p.p. vs Bdgt), con una flessione della marginalità proporzionalmente inferiore al calo del VdP grazie a *saving* operati nell'anno (in particolare sul personale) con riflessi positivi sul Gross Margin. Tuttavia, sulla base della sensibile riduzione di fatturato l'esercizio chiude con un utile di 1,7 milioni dopo: i) svalutazioni crediti per 825 mila; ii) svalutazione di un immobile destinato alla vendita per 1,2 milioni; iii) mancata contabilizzazione di ammortamenti per 7 milioni circa. Sul piano patrimoniale il 2020 ha comunque confermato un sufficiente grado di indipendenza finanziaria (39% vs 41,3% del 2019) a fronte di Capex di circa 15 milioni, supportate da nuova finanza conferita dai soci per 5,6 milioni e da nuove linee di credito dedicate all'emergenza sanitaria. La PFN Adj (comprensiva di debiti di leasing per 1,8 milioni circa e debiti tributari rateizzati per 4,1 milioni) è pari a fine 2020 a 35,1 milioni (21,5 a fine 2019). A fine 2020 i ratio di sostenibilità PFN Adj/PN 0,74x (0,47x nel 2019), PFN Adj/Ebitda Adj 7,52x (2,66x nel 2019) risultano quindi in peggioramento con particolare riferimento alla

gestione caratteristica. A fronte di quanto emerso, ne deriva un conseguente deterioramento nella generazione di flussi di cassa rispetto alle previsioni di budget che ha determinato una riduzione della liquidità disponibile.

Recupero di VdP ed Ebitda atteso per il 2021 a fronte di una stabilità dell'esposizione finanziaria – Sulla base del *backlog* aggiornato ad aprile 2021, il management prevede per il FY21: i) VdP attorno ai 40 milioni e un Ebitda di 8 milioni, non considerando eventuali *upside* dalle BU Marino ed Energy in virtù di nuove partnership; ii) mantenimento della PFN rispetto ai valori del 2020; iii) ritorno in positivo del Cash Flow Operativo Netto. Proseguiranno anche nel 2021 investimenti per circa 11 milioni di euro, che in attesa di ricevere i contributi previsti, verranno finanziati sia attraverso la gestione caratteristica sia tramite nuova finanza. Sono inoltre previsti interventi finalizzati a compensare il rimborso del bond la cui ultima rata scadrà a dicembre 2021. Il ratio di sostenibilità PFN/EBITDA, pur registrando un miglioramento grazie al recupero di marginalità, non si attesterà sui livelli di fine 2019.

Sensibilità di rating (Rating sensitivities)

- Il miglioramento del rating assegnato all'Emittente comporterà un upgrade al rating dell'emissione.
- Il deterioramento delle performance dell'Emittente potrebbe condurre l'opinione sul merito creditizio a un downgrade.

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

Analista Responsabile: Mara Cassinari – mara.cassinari@cerved.com

Vice Presidente del Comitato di Rating: Elena Saporiti – elena.saporiti@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.