

COMUNICAZIONE DI RATING

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

A2.2
di **COSWELL S.p.A.**

Argelato (BO) – Via Gobetti, 4

Cerved Rating Agency in data 11/05/2017 ha confermato il rating A2.2 di COSWELL S.p.A.

Prima emissione del rating: 09/05/2014

Coswell Spa, società Elite di Borsa Italiana è specializzata nel settore healthcare e cosmetica. Fondata dalla Famiglia Gualandi, è capofila di un gruppo di iniziative dedite alla produzione nei segmenti sopra citati e vanta una storica presenza sul mercato quale “brand factory”. Nel 2014 ha emesso un minibond di 15 milioni di euro, per volontà dell’azienda rimborsati parzialmente nel corso del 2016, restando attualmente in essere per 11,1 milioni di euro.

Fattori di rating (Key rating factors)

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

Dal 2006, dopo lo spin-off con Guaber, ha focalizzato il core business sulla produzione e commercializzazione dei prodotti per la cura e il benessere della persona. La strategia distributiva si identifica nella “multicanalità” (Mass Market, Farmacie, Profumerie), resa possibile attraverso un’ampia gamma di articoli a marchio proprio, su licenza e tramite private label, beneficiando delle sinergie produttive infragruppo e del vantaggio competitivo che deriva anche dalla costante innovazione effettuata attraverso collaborazioni con le Università. Gli obiettivi previsti sono stati raggiunti sia in termini di maggiore presenza nei canali di vendita (principalmente le farmacie), sia di ampliamento della gamma prodotti, sia di risultati conseguiti. Per la tipologia di business trattato e per le dimensioni raggiunte riesce a contrastare efficacemente lo scenario competitivo.

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

Il raffronto fra 2015 e 2016 contempla il recepimento dei nuovi OIC. Nel 2016 a livello consolidato realizza un fatturato di 117 milioni di euro (vs 106,9 milioni del 2015), cresce sensibilmente l’Ebitda in valore assoluto pari a 17,8 milioni di euro rispetto ai 14,3 milioni di euro del 2015 e l’Ebitda Margin (su VdP), pari al 14,5% vs il 12,63% del 2015. I risultati conseguiti sono in linea con le attese. L’IFN (debiti al netto della liquidità) risulta a fine 2016 pari a 44,6 milioni, in aumento dell’1,69% rispetto al 2015 quando era pari a 43,9 milioni di euro, variazione principalmente riconducibile alla diminuzione della liquidità, impiegata nel rimborso parziale del bond, ma va sottolineata la riduzione del debito bancario per complessivi 4,7 milioni di euro. Le dinamiche dell’indebitamento finanziario risultano in linea con le previsioni. I rapporti IFN/PN pari a 0,68, IFN/EBITDA pari a 2,50 ed EBITDA Interest Coverage pari a 6,84 confermano la sostenibilità del debito e risultano in costante miglioramento nel corso degli ultimi esercizi.

- **Liquidità (Liquidity)**

La gestione del circolante mantiene un’adeguata capacità di generare flussi di cassa a sostegno delle operazioni di investimento pari nel 2016 a 12,3 milioni di euro, con un Cash Flow operativo netto pari a 13,6 milioni di euro. Tuttavia, a seguito del rimborso parziale del minibond, unitamente ad operazioni di sostegno finanziario destinato a parti correlate, a fine 2016 il Gruppo presenta una variazione in diminuzione della liquidità pari a 7,6 milioni di euro (rispetto alla crescita di

5 milioni di euro registrata nel 2015). Il Free Cash Flow a fine 2016 risulta comunque positivo per 1 milione di euro. Stanti i risultati attesi per il corrente anno, volti alla conferma di una crescita organica, si stima per il Gruppo la capacità di generare adeguati livelli di autofinanziamento attraverso l'attività caratteristica.

Fattori di rischio (Key risk factors)

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

Il Gruppo opera in un mercato maturo nel quale sono presenti numerosi operatori, con una domanda interna poco dinamica. La multicanalità, la crescente diversificazione dei prodotti e l'aumento della quota di export consentono di mitigare tale rischio.

- **Rischio operativo (Operational risk)**

Il Gruppo dispone di un sistema di certificazioni che copre le attività di progettazione e produzione, in grado di garantire la qualità dei prodotti e dei servizi offerti al cliente, al fine di limitare rischi di natura operativa.

- **Rischio finanziario (Financial risk)**

Il Gruppo adotta strumenti di copertura per mitigare i rischi di tasso di interesse e di cambio. Il monitoraggio dei flussi di cassa e dei finanziamenti in essere, consente inoltre di mantenere un controllo sulle risorse finanziarie disponibili. Appare sinora limitato il rischio di credito, dato lo standing del portafoglio clienti. Al fine di tutelarsi maggiormente è stata inoltre stipulata una polizza assicurativa.

Assunzioni di rating (Rating assumptions)

- Risultati economici adeguatamente remunerativi, caratterizzati da marginalità crescenti
- Indebitamento sostenibile che consente spazi di leva aggiuntiva
- Stabilità nelle politiche di sviluppo rispetto a quanto delineato dal piano

Sensibilità di rating (Rating sensitivities)

- Stanti le caratteristiche dimensionali del business, in assenza di investimenti tali da apportare modifiche strutturali in grado di ampliare i volumi, mantenendo rapporti di indebitamento sostenibile, non sono ipotizzate variazioni rispetto all'attuale classe di rating.
- Scostamenti significativi dagli obiettivi del piano con impatti sulla situazione finanziaria, potrebbero comportare un rating downgrade.

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

Analista Responsabile: Mara Cassinari – mara.cassinari@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.