

COMUNICAZIONE DI RATING

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

A3.1

di **GLOBAL DISPLAY SOLUTIONS S.p.A.**

Cornedo Vicentino (VI) – Via Tezze, n° 20

Cerved Rating Agency in data 23/12/2021 ha confermato il rating A3.1 di GLOBAL DISPLAY SOLUTIONS S.p.A.

Prima emissione del rating: 30/12/2020

GLOBAL DISPLAY SOLUTIONS S.p.A. (di seguito GDS, il Gruppo) è capofila dell'omonimo Gruppo sorto nel 2001 attraverso la fusione di CA & G ELETTRONICA, con sede in provincia di Vicenza, con la londinese EMCO ELECTRONICS, due realtà attive fin dalla fine degli anni '70 nel campo dell'elettronica. GDS S.p.A. presenta ad oggi un Capitale Sociale sottoscritto e versato per 10 milioni di Euro controllato interamente da GDS HOLDING S.r.l. società, quest'ultima, riconducibile al 50% al Presidente del C.d.A. Giovanni CARIOLATO (per tramite della finanziaria CARFIN). Il Gruppo, oggi presente a livello globale sia con hub produttivi (Romania, Cina e Tunisia) che con diverse filiali commerciali, si occupa della progettazione e produzione di display per applicazioni industriali (OEM), digital advertising e digital signage, nonché di stampanti transazionali per il comparto bancario/postale e sistemi di illuminazione a LED.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating riflette la buona resilienza alle mutate condizioni macro-settoriali evidenziata dal Gruppo nel corso del biennio 2020/2021, con il conseguimento di risultati economici più che discreti e flussi di cassa operativi tali da garantire il mantenimento di un congruo equilibrio finanziario. È atteso il medesimo trend anche per il FY22 e per gli esercizi seguenti, anche in relazione al favorevole posizionamento competitivo consolidato da GDS nel corso degli anni, supportato da un know-how proprietario in continua evoluzione in ragione dei costanti investimenti in R&D posti in essere.

Risultati economici positivi nel biennio 2020/2021 – GDS è stata contraddistinta negli ultimi anni da un significativo trend di crescita (CAGR dei ricavi prossimo al 20% nel periodo 2017-2020) e da risultati reddituali positivi. Tali dinamiche hanno trovato conferma anche nel FY20, esercizio chiuso con un utile netto consolidato di 2,5 milioni di Euro a fronte di un Valore della Produzione (VdP) di 141,4 milioni di Euro (+3,1% YoY) e di un EBITDA margin adj pari al 10,8% (9,9% nel FY19). Il disporre di linee di business diversificate e la presenza geografica in costante espansione hanno permesso al Gruppo di limitare gli impatti dell'emergenza sanitaria sui volumi affaristici. In particolare, i ricavi 2020 hanno beneficiato della forte domanda, da parte di un OEM multinazionale, di display di controllo per i macchinari per le terapie intensive e per l'anestesia utilizzate a supporto delle cure per il Covid-19. In ordine al FY21, il forecast fornito dal management evidenzia una probabile contrazione affaristica (-8% YoY), proprio in relazione al venire meno della suddetta eccezionale commessa 2020 vs il comparto sanitario. Altresì attesa una flessione delle marginalità a fronte del venire meno dei saving avuti nel FY20 (i.e. CIG, fiere, trasferte) e del rialzo dei costi di materie prime, dei noli e delle commodities energetiche, solo in parte trasferiti sui clienti finali, con un EBITDA margin che si manterrà in ogni caso su valori discreti (≈10%). Cerved Rating Agency ritiene conseguibili tali risultati, anche in relazione ai dati infrannuali emergenti al 3Q21.

Mantenimento di un buon equilibrio finanziario – GDS è in grado di generare rilevanti flussi di cassa (Cash Flow Operativo Netto medio nel triennio 2018/2020 superiore a 9 milioni di Euro) attraverso la gestione operativa, beneficiando

di discrete marginalità e, soprattutto, di una gestione del circolante poco penalizzante in relazione ad un ciclo monetario sufficientemente equilibrato. Pertanto, nonostante le abituali consistenti capex attuate (in gran parte riconducibili all'attività di R&D che nell'ultimo triennio ha portato alla capitalizzazione di costi per complessivi 17,1 milioni di Euro), il Gruppo permane caratterizzato da un adeguato equilibrio finanziario. A fine 2020 emerge una Posizione Finanziaria Netta adjusted (PFN adj) pari a 22 milioni di Euro (22,1 milioni di Euro a fine 2019), valore comprensivo di debiti di leasing per 253 mila Euro e dei debiti vs la holding per 2,1 milioni di Euro. I ratio PFN adj/EBITDA adj=1,4x (1,6x a fine 2019) e PFN adj/PN adj=0,6x (0,6x a fine 2019) confermano un livello di leverage ampiamente sostenibile. Attesa per fine 2021 una PFN intorno ai 25 milioni di Euro, valore più ampio rispetto a quanto previsto originariamente dal forecast in relazione alla necessità di disporre di maggiori scorte di materie prime, con un indebitamento complessivo che si manterrà, in ogni caso, in linea con l'attuale profilo di rischio. GDS negli ultimi esercizi ha provveduto a consolidare sul M/L il debito finanziario, sia attraverso l'emissione di un nuovo prestito obbligazionario per complessivi 10 milioni di Euro ("*Euro 10.000.000,00 4,55% Fixed Rate Notes due 31 Dicembre 2024*" – ISIN: IT0005394447), in sostituzione del preesistente estinto nel dicembre 2020, sia grazie al ricorso a finanziamenti bancari garantiti così come previsto dai Decreti Governativi post-Covid (complessivi 6 milioni di Euro nel corso del 2020 ed ulteriori 15 milioni di Euro circa nel FY21). Importante anche l'apporto da parte di Investitori Istituzionali quali MCC, SIMEST e FINEST (questi ultimi due a supporto del percorso di internazionalizzazione del business del Gruppo).

Strategie di sviluppo e risultati attesi – Le assumption sottostanti al Piano 21-25 delineano un percorso di crescita organica per il Gruppo. Più nel dettaglio le strategie prevedono: (i) una progressiva razionalizzazione e efficientamento della struttura, con il consolidamento della produzione su Romania, Cina e sul nuovo hub in Tunisia (operativo dal FY22); (ii) una crescita in comparti strategici quali il *digital signage* e il *digital advertising* (con una focalizzazione sui mercati "trasportation", "quick service restaurants" e "smart cities") e sviluppo del business *led lighting*, ambiti penalizzati nel biennio 2020/2021 dalle restrizioni alla mobilità imposte dall'emergenza sanitaria; (iii) il consolidamento nel core-business *Smart Interfaces & OEMs* anche attraverso l'ampliamento della clientela OEM servita; (iv) un rafforzamento dell'export, anche grazie all'adozione di risorse destinate a ricercare e sviluppare opportunità di business su nuovi mercati esteri. A fronte di tali presupposti è atteso, all'interno del periodo di riferimento, un progressivo miglioramento dei risultati economici, con un'apprezzabile ripresa affaristica (ricavi≈130 milioni di Euro) e una crescita dei margini già a partire dal FY22; da valutare tuttavia, nel breve/medio termine, il reale impatto dello shortage di alcune materie prime (i.e. semiconduttori), problematica sinora gestita da GDS attraverso la predisposizione di maggiori scorte preventive, nonché il trend al rialzo dei costi di approvvigionamento. Dal punto di vista finanziario non sono attesi scostamenti in ordine a DSO e DPO, con una PFN indicata in tendenziale contrazione (anche in relazione ad un riassorbimento del magazzino a partire da fine 2022) nonostante capex (R&D e ampliamento/maintenance della struttura produttiva) che si manterranno importanti.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Non sono attese rating action positive in un arco temporale di breve termine.
- Il rating di GDS potrebbe registrare un downgrade a fronte di: (i) deterioramento delle marginalità e dei flussi di cassa; (ii) appesantimento dell'assetto finanziario (PFN adj/EBITDA adj≥2,5x e/o PFN adj/PN adj≥1,0x).

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

Analista Responsabile: Tiziano Caimi – tiziano.caimi@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 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.