

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.2

a Nuceria Adesivi Srl

Nocera Superiore (SA) – Via Lamia, n°42

Cerved Rating Agency in data 02/11/2017 ha assegnato il rating B1.2 a Nuceria Adesivi Srl.

Nuceria Adesivi Srl opera nel settore delle etichette autoadesive e dei sistemi integrati di packaging. E' stata fondata nel 1986 dalla famiglia Iannone, che tuttora mantiene la proprietà, con quote del 50% tra Iannone Antonio e Cesarano Anna Maria. Nel 2016 è stato effettuato un aumento a titolo gratuito del capitale sociale da 1.000.000 a 5.000.000 di euro.

Fattori di rating (Key rating factors)

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

La società ha raggiunto nel tempo un posizionamento competitivo di rilievo nel mercato nazionale, tra i maggiori operatori del settore, attraverso un modello di business fortemente integrato sulla diversificazione di prodotto e dei mercati serviti, sull'innovazione tecnologica e sulla flessibilità nel servizio al cliente. Attraverso una costante attività di R&S l'azienda è in grado di implementare soluzioni di packaging personalizzate ed innovative, dallo sviluppo delle idee alla progettazione, fino alla realizzazione del prodotto con le tecnologie più avanzate, garantendo elevati standard qualitativi e la sostenibilità ambientale. Lo sviluppo del business è sostenuto da una politica di rafforzamento strutturale, perseguita negli ultimi anni in maniera intensiva, attraverso cospicui investimenti per l'espansione della capacità produttiva, la dotazione di tecnologia all'avanguardia ed una organizzazione manageriale in grado di guidare l'azienda verso una crescita dimensionale per la competizione in contesto europeo.

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

Nuceria Adesivi S.r.l. ha evidenziato nel 2016 un incremento del fatturato a 56,9 milioni di euro (+4,54% sul 2015), in relazione all'acquisizione di maggiori commesse con clientela multinazionale, che ha determinato un incremento dei ricavi nelle divisioni Label e Folding. La marginalità della gestione caratteristica ha risentito nel 2016 di maggiori canoni di leasing, generando un Ebitda Margin pari a 9,61% sul VdP (da 9,96% nel 2015). Al netto dei canoni di leasing, l'EBITDA Margin adj. si attesta invece al 16,27% sul VdP. A fronte di maggiori ammortamenti sulle immobilizzazioni materiali (passate da 2,1 milioni nel 2015 a 2,3 milioni di euro nel 2016) per gli investimenti effettuati nel 2016 in macchinari e attrezzature, l'EBIT è risultato in diminuzione a 2,4 milioni di euro (2,7 milioni di euro nel 2015). L'esercizio 2016 è stato chiuso con un utile di 964 mila euro, in aumento rispetto ai 905 mila euro del 2015. L'Indebitamento Finanziario Netto (IFN) si attesta a 20,5 milioni di euro (+19,12% sul 2015) a causa dell'aumento dei debiti finanziari a breve termine a 14 milioni di euro, unitamente al calo della liquidità. Considerando anche il debito verso leasing, l'IFN risulta pari a 35,1 milioni di euro (+9,32% sul 2015). In merito ai principali ratio di copertura finanziaria il rapporto IFN adj./EBITDA adj. è variato da 3,67x nel 2015 a 3,78x nel 2016, mentre il rapporto IFN adj./PN è passato da 3,66x a 3,60x. Nel 2017 la società prevede una crescita dei volumi affaristici a 59 milioni di euro, che sarà maggiormente significativa nel 2018 per gli investimenti strutturali nelle divisioni Folding e Flexible.

- **Liquidità (Liquidity)**

La società ha generato nel 2016 un Cash Flow Operativo Netto (CFON) pari a 1,8 milioni di euro, in diminuzione rispetto ai 2,2 milioni di euro del 2015, a causa principalmente dell'assorbimento di cassa derivante dalle variazioni dei crediti e

dei debiti commerciali. Anche nel 2017, come per il triennio precedente, la variazione del CCN determinerà un assorbimento di cassa, nonostante sia previsto un miglioramento. A causa degli elevati investimenti previsti nel 2017, è atteso un Free Cash Flow ancora negativo.

Fattori di rischio (Key risk factors)

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

Le elevate barriere all'entrata costituite dalla capacità di investimento, attenuano la rischiosità di mercato dove si identifica una concorrenzialità che si basa sull'innovazione, sul know how, sulla qualità e sul servizio piuttosto che sul prezzo. L'azienda si colloca tra i principali operatori del settore nel mercato nazionale, mentre fattori dimensionali influenzano la competizione a livello europeo.

- **Rischio operativo (Operational risk)**

L'attuale struttura operativa, che si articola in quattro stabilimenti sul territorio nazionale, unitamente alla dotazione di impiantistica evoluta, frutto di una spiccata politica di investimento e di mira espansionistica perseguita dall'azienda, favorisce il contenimento del rischio operativo, potendo pianificare livelli di utilizzo ottimali degli impianti.

- **Rischio finanziario (Financial risk)**

Si configura una bassa rischiosità del credito in funzione di relazioni stabili e durature con clientela multinazionale, in grado di garantire solvibilità e rispetto delle tempistiche. La società non si avvale di copertura assicurativa, rimanendo frazionata la rischiosità anche sulla rimanente parte di portafoglio costituito da clientela di minori dimensioni. La capacità aziendale di generare flussi di cassa ed il supporto creditizio a disposizione mitigano il rischio di liquidità rispetto all'elevato fabbisogno di investimento. L'attuale consistenza e composizione delle fonti esterne di finanziamento non manifesta condizioni di rischiosità sui tassi di interesse. L'azienda non utilizza strumenti derivati di copertura. La prevalente operatività in contesto europeo di mercato non espone l'azienda al rischio valutario.

Assunzioni di rating (Rating assumptions)

- Crescita dei volumi nel 2018 e della marginalità per il conseguimento di maggiore efficienza produttiva ed organizzativa.
- Tendenziale miglioramento dei flussi di cassa attesi dalla gestione del circolante.
- Emissione di minibond a supporto del piano di sviluppo, con mantenimento di un livello di indebitamento sostenibile.

Sensibilità di rating (Rating sensitivities)

- Il conseguimento degli obiettivi previsti dal piano industriale in termini di crescita e di redditività, unitamente ad una più efficiente gestione del circolante, potrebbe comportare un upgrade dell'attuale rating.
- Un rilevante appesantimento della situazione finanziaria, a fronte del piano di investimenti previsto, potrebbe comportare un downgrade del merito creditizio.

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

Analista Responsabile: Angelina Pacifico – angelina.pacifico@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.