

## COMUNICAZIONE DI RATING

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

# B1.2

## di Nuceria Adesivi S.r.l.

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

Cerved Rating Agency in data 29/10/2018 ha confermato il rating B1.2 di Nuceria Adesivi S.r.l.

Prima emissione del rating: 02/11/2017

*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 governance. Da luglio 2018 la società è stata integrata nella holding operativa tedesca All4Labels Group GmbH, che ha rilevato il 100% delle quote societarie di Nuceria Adesivi, attraverso uno share exchange che ha consentito alla Famiglia Iannone di entrare nella compagine sociale di in uno dei gruppi più grandi a livello mondiale nel business della produzione di etichette e di prodotti del packaging.*

### **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 attraverso un modello di business fortemente integrato sulla diversificazione di prodotto e dei mercati serviti, sull'innovazione tecnologica e sulla flessibilità del 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, che nel 2018 sono stati concentrati sul lancio della nuova divisione Flexibile ed il potenziamento tecnologico della divisione Folding. L'integrazione nel Gruppo All4Labels costituisce per la società un'opportunità di rafforzamento nei mercati esteri non ancora presidiati e lo sviluppo di sinergie operative a livello globale.

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

Nuceria Adesivi S.r.l. ha evidenziato nel 2017 ricavi in aumento a 60,3 milioni di euro (+5,98% sul 2016), in relazione sia alla crescita della divisione Folding sia al consolidamento della divisione delle etichette autoadesive. A fronte dell'iscrizione di contributi in conto impianti e contributi in conto esercizio per 1,07 milioni di euro (vs 341 mila euro nel 2016), il Valore della Produzione (VdP) ha registrato un incremento a 62,6 milioni di euro (+10,12% sul 2016). L'EBITDA Margin adj. di Nuceria Adesivi ha denotato un lieve miglioramento al 16,34% sul VdP (vs 16,16% nel 2016), per effetto delle maggiori vendite di prodotti della divisione Folding, caratterizzate da un più elevato valore aggiunto. La società ha chiuso l'esercizio 2017 con un utile di 1,8 milioni di euro (vs 964 mila euro del 2016). La Posizione Finanziaria Netta (PFN), comprensiva del debito verso leasing, a fine 2017 ammonta a 34,8 milioni di euro, in lieve calo (-3,39%) sul 2016 per il decremento (pari a circa 2 milioni euro) dell'indebitamento derivante dai contratti di leasing, che ha controbilanciato l'aumento (+3,92% sul 2016) dell'indebitamento finanziario a m/l termine dovuto all'accensione di nuovi mutui. I ratios IFN/EBITDA adj. e IFN/PN sono in miglioramento, rispettivamente a 3,41x (3,92x nel 2016) e 3,01x (3,70x nel 2016). Per l'esercizio 2018 il VdP è previsto in crescita a 64,3 milioni di euro, con un impatto positivo anche sull'Ebitda margin, atteso a circa il 17% sul VdP per il nuovo mix di prodotti maggiormente differenziato sulla divisione Folding e Flexible.

- **Liquidità (Liquidity)**

Il Cash Flow Operativo Netto (CFON) di Nuceria Adesivi ha evidenziato un miglioramento a 5,7 milioni di euro (vs 1,9 milioni di euro del 2016), che ha beneficiato sia della crescita del Cash Flow Operativo Lordo sia della generazione di cassa derivante dalla gestione del Capitale Circolante Netto Commerciale (CCNC). Nel 2018 il CFON non dovrebbe denotare variazioni significative rispetto all'esercizio precedente, mantenendosi su valore positivi.

### **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 la concorrenza 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 compete nei mercati internazionali con la nuova struttura del Gruppo All4Labels.

- **Rischio operativo (Operational risk)**

L'attuale struttura operativa, che si articola in quattro stabilimenti sul territorio nazionale, oggetto negli ultimi anni di continui investimenti, denota una ridotta rischiosità, consentendo all'azienda una razionale pianificazione nell'utilizzo della capacità produttiva degli impianti. Il rischio operativo è mitigato dalla struttura *multiplant*, replicato in area internazionale di mercato nell'ambito del Gruppo All4Labels.

- **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. Il rischio finanziario trova ulteriore beneficio nelle sinergie infragruppo.

### **Assunzioni di rating (Rating assumptions)**

- Consolidamento delle sinergie operative/finanziarie derivanti dall'integrazione in All4Labels Group
- Incremento della PFN nel 2018, a fronte degli investimenti effettuati nell'anno, con leverage ritenuto sostenibile
- Crescita dei volumi affaristici nel 2018 e dell'Ebitda margin a circa il 17%

### **Sensibilità di rating (Rating sensitivities)**

- Il consolidamento del trend di crescita del fatturato e dei margini, unitamente ad una riduzione dell'indebitamento nel 2019, potrebbero comportare un upgrade dell'attuale rating.
- Un sensibile appesantimento della situazione finanziaria, e/o un deterioramento dei flussi di cassa potrebbero comportare un downgrade del merito creditizio.

La metodologia utilizzata è consultabile sul sito di Cerved Rating Agency – [www.ratingagency.cerved.com](http://www.ratingagency.cerved.com)

Analista Responsabile: Angelina Pacifico – [angelina.pacifico@cerved.com](mailto:angelina.pacifico@cerved.com)

Presidente del Comitato di Rating: Cristina Zuddas – [cristina.zuddas@cerved.com](mailto: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.*