

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.1

di **All4Labels Italy NMS S.r.l.** (già Nuceria Adesivi S.r.l.)

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

Cerved Rating Agency in data 17/09/2021 ha confermato il rating B1.1 di All4Labels Italy NMS S.r.l.

Prima emissione del rating: 02/11/2017

All4Labels Italy NMS S.r.l. opera nel settore della produzione di etichette autoadesive, prodotti della cartotecnica, imballaggi flessibili e soluzioni integrate di packaging. E' controllata al 100% da All4Labels Group GmbH, tra i maggiori operatori internazionali del settore, riconducibile per il 75% al fondo di private equity Triton, entrato nella compagine sociale nel 2019 con l'obiettivo di rafforzare la posizione di leadership del Gruppo All4Labels in Europa e nel mondo. A luglio 2021 All4Labels Italy NMS ha acquisito il 100% di Etichettificio Dany S.r.l., mentre nel 1° semestre 2021 ha trasferito a Nocera Superiore l'operatività della controllata (100%) Appia Etichette S.r.l.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating riflette il trend in positiva evoluzione che ha caratterizzato l'azienda nel triennio 2018-2020. Nel FY20, nonostante la diffusione della pandemia da Covid-19, la società ha operato con continuità rispetto agli obiettivi di crescita ed al piano di investimenti, finalizzato all'upgrade tecnologico e all'estensione della capacità produttiva. In linea con le strategie commerciali e gli obiettivi del Gruppo, nel FY21 è stata attuata operazione di M&A che costituisce ulteriore prerogativa per lo sviluppo del business ed il rafforzamento delle quote di mercato. Il management stima un appesantimento della PFN a fine 2021, tuttavia il profilo finanziario di All4Labels Italy NMS permane sostenibile, data la capacità di generare flussi di cassa operativi ed il cospicuo supporto della controllante.

Volumi in crescita nel FY20 e consolidamento della marginalità operativa – Nell'ultimo triennio All4Labels Italy NMS ha riportato un significativo incremento del volume d'affari, con un CAGR 2018-2020 del fatturato pari al 7,8%. In particolare nel FY20, nonostante la diffusione della pandemia da Covid-19, i ricavi sono aumentati a 73,0 milioni di euro (+11,1% YoY), principalmente generati dalla divisione Label (53,9 milioni di euro). In crescita anche il fatturato relativo alla nuova BU Flexible (+68,8%), pari a 7,0 milioni nel FY20 (vs 4,1 milioni del 2019), mentre si sono mantenuti stabili e nell'ordine dei 12 milioni di euro i ricavi relativi alla divisione Folding, segmento maggiormente impattato dalla pandemia. Le iniziative adottate dal management, volte al continuo efficientamento del processo produttivo, hanno consentito l'incremento dell'EBITDA *margin adjusted* al 16,1% nel FY20, a fronte del 15,0% dell'esercizio precedente. L'esercizio 2020 è stato tuttavia chiuso con una perdita d'esercizio pari a 260 mila euro, a fronte di un utile di 1,3 milioni registrato nel FY19, per la svalutazione della partecipazione in Appia Etichette pari a 3,1 milioni di euro. Le stime del management riportano una crescita del fatturato a circa 76,0 milioni nel FY21, principalmente trainato dallo sviluppo nel comparto Label, con ricavi pari a circa 56 milioni di euro, e l'entrata a regime della divisione Flexible (8,0 milioni). Ancora marginale l'impatto dell'incremento dei prezzi delle materie prime registrato nel FY21.

Struttura finanziaria consolidata sul M/L termine – Al 31/12/2020 la società presenta una Posizione Finanziaria Netta *adj* (comprensiva del debito per leasing e dei finanziamenti infragruppo) in calo a 28,8 milioni (31,3 milioni al 31/12/2019). La flessione della PFN riflette la buona capacità dell'azienda di generare flussi di cassa dalla gestione operativa che ha consentito di ridurre le linee bancarie a breve termine, mentre risulta prevalente l'esposizione a m/l termine, costituita da finanziamento soci erogato dalla controllante complessivamente per 20,6 milioni. La società detiene inoltre un debito per leasing di 7,4 milioni di euro, a fronte degli investimenti effettuati. Emerge al 31/12/2020 un ulteriore miglioramento dei ratio di sostenibilità del debito PFN *adj*/PN a 2,0x (2,2x nel 2019) e PFN *adj*/EBITDA *adj* a 2,4x (3,0x nel 2019) ed il rispetto dei covenant sul prestito obbligazionario (7 milioni). In base alle scelte di investimento perseguite nel FY21 (acquisizione di Etichettificio Dany ed implementazioni impiantistiche) il management stima per il corrente anno un incremento della PFN a circa 31,5 milioni di euro, che non dovrebbe tuttavia compromettere il livello di sostenibilità del debito evidenziato dalla Società.

Adeguati flussi di cassa operativi – Nel 2020 la Società ha confermato la propria capacità di generare cassa dall'attività operativa, con un Cash Flow Operativo Netto (CFON) positivo per 10,6 milioni di euro (5,3 milioni nel 2019), tale da consentire la piena copertura delle CAPEX effettuate nell'esercizio (6,7 milioni) ed un minor ricorso a fonti esterne di finanziamento. La gestione del circolante ha beneficiato nel 2020 anche di un allungamento dei DPO, oltre all'utilizzo intensivo delle linee di factoring in accordo con le politiche finanziarie del Gruppo. Per il 2021 il management stima il mantenimento di flussi di cassa positivi, beneficiando anche dell'ampliamento ottenuto dei plafond del factoring. Risulta, inoltre, in fase di avvio un sistema di cash-pooling.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Il rating di All4Labels Italy NMS potrebbe registrare un upgrade in caso di: (i) pieno conseguimento degli obiettivi di budget in termini di volumi affaristici e marginalità; (ii) generazione di robusti flussi di cassa atti a supportare le CAPEX previste; (iii) riduzione dell'indebitamento finanziario, con PFN/PN < 1,0x e PFN/EBITDA < 2,0x.
- Il rating di All4Labels Italy NMS potrebbe registrare un downgrade nel caso di: (i) risultati economici inferiori agli obiettivi di budget con conseguente deterioramento dei flussi di cassa; (ii) rilevante incremento della PFN con peggioramento dei ratio di sostenibilità e mancato rispetto dei covenant sul prestito obbligazionario.

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

Analista Responsabile: Angelina Pacifico – angelina.pacifico@cerved.com

Vice Presidente del Comitato di Rating: Tiziano Caimi – tiziano.caimi@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.