

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.1

di **All4Labels Italy NMS S.r.l.**

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

Cerved Rating Agency in data 16/09/2022 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. È 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. Al 31/12/2021 il capitale sociale risultava pari a 11,0 milioni di euro, a seguito di un aumento di capitale di 6 milioni effettuato nel 2021. Nel corso dell'ultimo biennio All4Labels Italy NMS ha acquisito il 100% di: Etichettificio Dany S.r.l., Grafiche Pizzi S.r.l. e Carlucci S.r.l. Si segnala inoltre che a ottobre 2021 è stata incorporata la controllata Appia Etichette S.r.l.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating riflette: (i) la positiva evoluzione che ha caratterizzato l'azienda nel triennio 2019-2021; (ii) l'appartenenza a un Gruppo leader mondiale nella produzione di etichette, in continuo sviluppo anche attraverso operazioni di M&A; (iii) la costante capacità di generare flussi di cassa dalla gestione operativa; (iv) il supporto da parte della controllante, con incremento della Posizione Finanziaria Netta (PFN) per effetto di un crescente indebitamento infragruppo; (v) l'elevata incertezza dell'attuale congiuntura economica, caratterizzata da un significativo livello di inflazione e dallo *shortage* delle materie prime.

Solido posizionamento competitivo – All4labels Italy NMS (già Nuceria Adesivi) a partire dal 2018 è entrata a far parte del Gruppo All4labels, che oggi vanta 33 siti produttivi in tutto il mondo, 3.400 dipendenti, più di 5.000 clienti e un fatturato complessivo di oltre 600 milioni di euro nel FY21. A seguito dell'ingresso del fondo Triton come principale azionista del Gruppo nel 2019, il management ha intensificato l'attività di *scouting* e acquisizione di primarie realtà locali, con l'obiettivo di aggiungere nuove *expertise* e aumentare il presidio in segmenti emergenti (stampa digitale, smart labels, sistemi RFID). In quest'ottica rientrano le operazioni realizzate da All4labels Italy NMS, che hanno portato all'acquisizione di Etichettificio Dany S.r.l. nel 2021 e di Grafiche Pizzi S.r.l. e Carlucci S.r.l. nel 2022. L'appartenenza a un Gruppo come All4labels ha inoltre permesso alla Società di esercitare un maggiore potere contrattuale con i principali fornitori, tale da consentire nell'ultimo biennio: (i) il mantenimento di adeguate tempistiche di pagamento; (ii) il contenimento dei costi di acquisto; (iii) la continuità nelle forniture, nonostante la carenza di materia prima a livello internazionale.

Crescita affaristica e tenuta della marginalità operativa – La Società ha registrato nel corso del triennio 2019-2021 uno sviluppo in termini di volume d'affari, con un CAGR del 9%, e un fatturato pari a 77,9 milioni di euro nel FY21 (vs 73,0 milioni nel FY20). Tuttavia, nonostante l'EBITDA *margin adjusted* risulti sui livelli del periodo pre-Covid (15,1% nel FY21 vs 15,0% nel FY19), All4labels Italy NMS ha chiuso l'esercizio 2021 con una perdita pari a 150 mila euro a seguito di: (i) svalutazioni per 967 mila euro relative alla cessione di un immobile; (ii) ammortamenti pari a 5,8 milioni nel FY21 (vs 4,9 milioni del 2020); (iii) un saldo della gestione finanziaria negativo per 1,2 milioni di euro (-0,8 milioni nel 2020). Nonostante

uno scenario di incertezza a livello globale, per il FY22 il management stima un'ulteriore crescita a livello affaristico, in virtù della revisione a rialzo dei listini e dei continui investimenti in macchinari e attrezzature all'avanguardia, che dovrebbero comportare anche un incremento della capacità produttiva.

CFON positivo e incremento della PFN infragruppo – Nel corso del triennio 2019-2021 All4labels Italy NMS ha dimostrato la capacità di autofinanziare la propria attività operativa, con un Cash Flow Operativo Netto (CFON) pari a 9,0 milioni di euro nel FY21 (10,5 milioni nel 2020), a fronte di CAPEX d'esercizio di 5,1 milioni di euro (6,7 milioni nel 2020). Tuttavia, ai fini del finanziamento delle operazioni di M&A realizzate, con l'acquisizione di Etichettificio Dany S.r.l., al 31/12/2021 la Società ha registrato un incremento del debito subordinato verso la controllante a 31,1 milioni di euro (20,6 milioni nel 2020), con una Posizione Finanziaria Netta *adjusted* (comprensiva di 7,9 milioni di debito per leasing) pari a 39,8 milioni di euro (28,8 milioni al 31/12/2020) e ratio PFN *adj*/EBITDA *adj* e PFN *adj*/PN rispettivamente di 3,25x e 1,98x (vs 2,43x e 2,04x del 2020). Le nuove acquisizioni effettuate nel corso del 2022 potrebbero comportare un ulteriore incremento dell'esposizione finanziaria verso i soci, tuttavia, la natura subordinata del debito esclude lo stesso dal calcolo degli indicatori finanziari, il che garantisce il pieno rispetto dei covenant previsti dal prestito obbligazionario emesso.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve termine non si prevede un upgrade della classe di rating assegnata.
- 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 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: Dario Alongi – dario.alongi@cerved.com

Presidente del Comitato di Rating: Mara Cassinari – mara.cassinari@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.