

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B2.1

di **Giordafin S.p.A.**

Civitanova Marche (MC) – via Sidney Sonnino, n° 41

Cerved Rating Agency in data 19/09/2025 ha confermato il rating B2.1 di Giordafin S.p.A.

Prima emissione del rating: 20/10/2016

Giordafin S.p.A. (di seguito Giordafin o il Gruppo) è a capo dell'omonimo Gruppo fondato dalla famiglia Giordani oltre 70 anni fa, specializzato nella commercializzazione di fodere di pelle destinate al settore calzaturiero. L'assetto del Gruppo è stato semplificato nell'agosto 2025, quando Conceria Tirrena S.p.A. (nel seguito Conceria Tirrena, partecipata al 96,64% da Giordafin) ha incorporato la controllata al 100% Al.Vi.Pel. S.r.l. (di seguito Al.Vi.Pel., società focalizzata su prodotti di alta/altissima gamma destinati quasi esclusivamente al segmento della moda e del lusso) che era stata acquisita nel 2020. La governance del Gruppo è riconducibile ai fratelli Mario e Donatella Giordani (ognuno detentore del 49% del pacchetto azionario, il restante 2% è riferibile al Trust Romano Giordani), coadiuvati da figure manageriali preposte a funzioni chiave.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating riflette: (i) le negative performance economico-reddituali del FY24, impattate dalle dinamiche settoriali; (ii) il mantenimento di un positivo grado di patrimonializzazione, che riflette la presenza di un importante magazzino fisiologico al modello di business; (iii) la contrazione della Posizione Finanziaria Netta *adjusted* (PFN *adj*) a Dic24, a fronte di un Cash Flow Operativo Netto (CFON) positivo; (iv) previsioni per il FY25 di una ripresa dei ricavi e della marginalità, anche alla luce dei risultati semestrali, pur a fronte di un contesto settoriale che permane incerto.

Contrazione dei ricavi e dell'EBITDA *adjusted* nel FY24 – Nel corso del 2024 è proseguito il negativo andamento congiunturale del settore di riferimento e in particolare del segmento *luxury* (principale mercato di sbocco del Gruppo) che era iniziato nel secondo semestre 2022 e che ha comportato un'ulteriore contrazione dei volumi sia per Conceria Tirrena che per Al.Vi.Pel. Giordafin ha pertanto conseguito ricavi consolidati in calo a 25,5 mln di euro (35,6 mln nel FY23), implementando di conseguenza azioni di *saving* sui costi di struttura e proseguendo nella strategia di ottimizzazione delle giacenze di magazzino. L'EBITDA *adjusted* (calcolato al netto delle componenti non ricorrenti e rettificato di 1,1 mln di canoni di leasing) è risultato pari a 0,2 mln, in flessione rispetto ai 2,4 mln del FY23, annualità nella quale il Gruppo aveva anche beneficiato del contributo a fondo perduto da 1,0 mln di euro ricevuto da Simest quale misura di sostegno alle imprese penalizzate dal conflitto russo-ucraino. A fronte di ammortamenti per 0,7 mln e di un saldo della gestione finanziaria negativo per 0,5 mln (-0,6 mln nell'esercizio precedente) in considerazione di oneri finanziari stabili a 0,8 mln, l'esercizio chiude con una perdita di 1,8 mln (perdita di 0,1 mln nel FY23).

Mantenimento di flussi di cassa operativi positivi e di una cospicua dotazione patrimoniale – Nel FY24 Giordafin ha conseguito un CFON positivo per 2,0 mln (2,6 mln nel FY23), per effetto (i) della menzionata prosecuzione della strategia di smobilizzo delle rimanenze (20,1 mln vs 22,9 mln a Dic23) in ottica di riequilibrio rispetto ai minori ricavi e (ii) di dinamiche di incasso e pagamento tendenzialmente stabili a fronte di volumi più contenuti. Nell'esercizio il Gruppo ha sostenuto Capex per 0,5 mln, principalmente relative alla realizzazione di un nuovo impianto fotovoltaico, proseguendo il

piano di investimenti intrapreso nell'esercizio precedente e finanziato tramite contributo Simest (1,0 mln a fondo perduto e 1,5 mln in qualità di debito finanziario). A fronte di tali dinamiche, a Dic24 la PFN *adj* (comprensiva di debito di leasing per 8,9 mln) risulta in lieve riduzione a 23,5 mln (25,0 mln a fine 2023), con un indice PFN *adj*/PN *adj* che si conferma contenuto (0,9x), in funzione anche della buona patrimonializzazione del Gruppo (Patrimonio Netto di 24,0 mln a fine 2024, pari al 50% ca. del Capitale Investito Netto).

Proiezioni FY25 – Il management prevede di chiudere l'esercizio 2025 con ricavi consolidati di ca. 34,5 mln, in considerazione dei risultati semestrali che evidenziano una ripresa sia per Conceria Tirrena che per Al.Vi.Pel. (rispettivamente +16,5% e +12,4% vs 1H24) e delle prospettive di stabilizzazione della domanda per il 2H25. In ottica di efficientamento e *saving* dei costi di struttura, nel mese di agosto 2025 è stata perfezionata l'incorporazione in Conceria Tirrena di Al.Vi.Pel., mantenendone comunque il *brand*, riconosciuto in ambito B2B. In considerazione di quest'operazione, oltre che della ripresa del volume d'affari attesa, è previsto per il FY25 un recupero della marginalità, con un EBITDA *adjusted* di ca. 2,5-3,0 mln. Dal punto di vista finanziario, il management stima a Dic25 una contrazione della PFN *adj* (ca. -3,5 mln vs fine 2024), a fronte del conseguimento di flussi di cassa positivi e della prosecuzione del piano di investimenti avviato negli esercizi precedenti. L'Agenzia, anche in considerazione di uno scenario caratterizzato da un recupero della marginalità più contenuto e dal conseguimento di una PFN tendenzialmente stabile rispetto a Dic24 per effetto di dinamiche del circolante meno favorevoli, ritiene che a fine 2025 il profilo di rischio del Gruppo si manterrà comunque in linea con l'attuale classe di rating. In un'ottica di medio periodo, l'effettivo recupero delle performance economico-reddituali di Giordafin risulta legato all'andamento del contesto settoriale, che, pur in presenza di lievi segnali di ripresa, permane caratterizzato da incertezza.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Il rating di Giordafin S.p.A. potrebbe evidenziare un upgrade nel caso di (i) superamento degli obiettivi economico-finanziari previsti da Piano per il FY25 e (ii) conferma del trend di recupero delle performance economiche nel primo semestre del 2026
- Il rating di Giordafin S.p.A. potrebbe subire un downgrade nel caso di conseguimento del FY25 di risultati economici sensibilmente inferiori alle previsioni da Piano, con conseguenti effetti negativi sui flussi di cassa e sulla struttura finanziaria

La metodologia utilizzata è consultabile sul sito di Cerved Rating Agency – <https://ratingagency.cerved.com>

Analista Responsabile: Giulia Spreafico – giulia.spreafico@cerved.com

Vice Presidente del Comitato di Rating: Roberta Donzelli – roberta.donzelli@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.