

## COMUNICAZIONE DI RATING

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

**B1.2**  
a **Exin Group S.r.l.**

Bagno a Ripoli (FI) – Via di Vacciano, n° 6/B

Cerved Rating Agency in data 30/09/2024 ha assegnato il rating B1.2 a Exin Group S.r.l.

*Exin Group S.r.l. (di seguito Exin, la Società) opera dal 2005 in prosecuzione di attività storica promossa dal padre dell'attuale socio e CEO della Società Monica Bonaiuti. È specializzata nello sviluppo e produzione di linee di pelletteria per il settore luxury, rivolgendosi a controparti commerciali di elevato standing creditizio, tra cui primari operatori del comparto. Il Capitale Sociale di 50 mila euro è interamente detenuto dalla Famiglia Viti/Bonaiuti.*

### **FATTORI DI RATING**

Il rating B1.2 riflette: (i) *performance* economiche in crescita nel FY23 con prospettive di consolidamento nel FY24; (ii) un indebitamento finanziario in contrazione a fine 2023, con un livello di *leverage* sostenibile e in miglioramento; (iii) generazione di flussi di cassa operativi più robusti nel FY23, attesi in ulteriore aumento nel FY24.

**Evoluzione del business** – All'interno del settore di operatività, il vantaggio competitivo dell'azienda è rappresentato dall'offerta di un servizio completo che va dalla ricerca stilistica e prototipia fino alla relativa manifattura nel pieno rispetto delle politiche *green*, secondo quanto predisposto dai principi ESG. Negli ultimi anni Exin ha consolidato la propria *market share* grazie ad una presenza ventennale nel settore della Valigeria e Pelletteria, a fronte della propensione ad instaurare accordi commerciali con importanti *player* del comparto dei beni di lusso, riducendo al contempo la rischiosità del portafoglio clienti. Rientra fra gli obiettivi della Società il rilancio del marchio di proprietà "Minobossi" (tendenzialmente più profittevole), anche al fine di ampliare la *customer base* e mitigare il rischio di concentrazione. La Società sviluppa il fatturato principalmente sul mercato internazionale, con graduale rafforzamento dell'export nell'area UE. Exin opera all'interno di un settore che evidenzia buoni tassi di crescita nonostante un quadro macroeconomico incerto.

**Marginalità in aumento nel FY23 a fronte di una rilevante crescita affaristica** – Il FY23 è stato contraddistinto da un risultato affaristico oltre le aspettative, ovvero da un Valore della Produzione (VdP) in crescita a 12,3 mln di euro (+51,8% YoY), trainato da un incremento della domanda da parte della clientela storica. Tale risultato è stato accompagnato da un miglioramento della marginalità favorito da una maggiore copertura dei costi fissi (l'incidenza del costo del personale appare in contrazione per ca. 6,5 p.p. YoY), tale da controbilanciare il maggior peso degli approvvigionamenti. La gestione ha altresì beneficiato di una minore incidenza delle spese per servizi (-2,8 p.p. YoY). Emerge nel complesso un EBITDA *adjusted* pari a 1,7 mln di euro, con un EBITDA *margin adjusted* pari al 14,1% (11,2% nel FY22). Al netto della gestione finanziaria (poco impattante) e del carico fiscale, il FY23 si chiude con un risultato positivo per 972 mila euro (510 mila euro nel FY22).

**Livello di leverage in contrazione** – Nel corso del triennio 2021/2023 si evince una gestione del circolante tendenzialmente più efficace in termini di minori risorse assorbite, come evidenziato da un *ratio* CCN/VdP che cala dal 38,4% del FY21 al 22,9% del FY23. In particolare, la Società ha beneficiato di: (i) DSO in progressiva contrazione frutto di una sempre più attenta gestione degli aspetti finanziari in fase di stipula dei contratti di nuova sottoscrizione; (ii) più efficiente gestione delle rimanenze (DOI in riduzione). Nel FY23 tale dinamica, unitamente al miglioramento dei margini,

Cerved Rating Agency S.p.A. u.s. Via dell'Unione Europea, 6A-6B - 20097 San Donato Milanese (MI) - Tel. +39 02 77541

Capitale Sociale: € 150.000,00 - R.E.A. 2026783 - C.F. e P.I. IT08445940961 - Società diretta e coordinata da Cerved Group S.p.A.  
[ratingagency.cerved.com](http://ratingagency.cerved.com)

si traduce in un aumento del Cash Flow Operativo Netto (CFON) a 1,2 mln di euro (331 mila euro nel FY22), in grado di garantire l'autofinanziamento delle contenute *capex* dell'esercizio (ca. 220 mila euro). Il surplus generato, unitamente all'utilizzo parziale della liquidità a disposizione, ha permesso ad Exin di ridurre l'indebitamento finanziario. Al 31/12/2023 si rileva una Posizione Finanziaria netta *adjusted* (PFN *adj*) in flessione a 1,2 mln di euro (1,6 mln di euro a fine 2022), con miglioramento degli indici di *leverage* PFN *adj*/EBITDA *adj*=0,7x (1,8x a fine 2022) e PFN *adj*/PN=0,7x (1,6x a fine 2022).

**Budget 2024 e assumption di Piano per il medio termine** – Dopo l'*overperformance* che ha contraddistinto il FY23, il Budget preventiva per l'esercizio in corso un aumento del VdP a ca. 15,5 mln di euro; tale obiettivo, tuttavia, potrebbe essere rivisto al rialzo, a fronte di dati *actual* al 30/06/2024, che mostrano ricavi già contabilizzati per ca. 8,8 mln di euro (5,9 mln nel 1H23). Non sono invece attesi particolari scostamenti in termini di marginalità rispetto al FY23 (EBITDA *margin adj*≈14%). Il FY25 potrebbe poi essere contraddistinto dall'acquisizione di un nuovo primario cliente, con ricadute importanti in termini di volumi affaristici incrementali ma a fronte di una leggera flessione delle marginalità. A livello finanziario nel FY24 la Società dovrebbe beneficiare: (i) di una gestione del circolante che si confermerebbe virtuosa (non sono previsti in tal senso a Budget significativi scostamenti in ordine a DSO e DPO); (ii) dell'assenza di significativi investimenti. Exin nel 2024 ha effettuato una nuova provvista dal sistema bancario (size di 0,5 mln), ulteriore *buffer* di liquidità a sostegno dello sviluppo del business. Nel FY24, la Società prevede la remunerazione degli azionisti (*dividend payout ratio* stimato al 30% annuo). La sostenibilità del debito *outstanding* secondo le stime del management sarebbe confermata da un livello di *leverage* contenuto (PFN *adj*/EBITDA *adj*<0,5x in arco piano), con un ulteriore graduale ridimensionamento della PFN *adj* a fronte di migliorativi risultati economico-reddituali. L'Agenzia non esclude un livello di *leverage* leggermente superiore al valore atteso a fine 2024, a fronte di un CFON maggiormente influenzato nell'ultima parte dell'anno dalla gestione del circolante, con il mantenimento comunque di un assetto finanziario allineato con l'attuale profilo di rischio.

## **SENSIBILITÀ DI RATING**

- Nel breve periodo si ipotizza il mantenimento della classe di rating.
- Il rating di Exin Group S.r.l. potrebbe subire un downgrade in caso di: (i) deterioramento della marginalità e della capacità di generare flussi di cassa operativi; (ii) appesantimento del livello di *leverage*.

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

Analista Responsabile: Riccardo Sorrenti – [riccardo.sorrenti@cerved.com](mailto:riccardo.sorrenti@cerved.com)

Vice Presidente del Comitato di Rating: Elena Saporiti – [elena.saporiti@cerved.com](mailto:elena.saporiti@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.*

*In ottemperanza al Regolamento CE1060/2009, con riferimento alla prevenzione dei potenziali conflitti di interesse, Cerved Rating Agency comunica che il soggetto valutato ha acquistato, negli ultimi 12 mesi, un servizio accessorio o altro servizio dall'agenzia. Cerved Rating Agency implementa tutti i presidi necessari a prevenire qualsiasi conflitto di interesse connesso alla fornitura di servizi accessori o altri servizi in concomitanza con la fornitura di rating di credito. Per maggiori informazioni consultare il documento Politica in materia di conflitti di interesse disponibile sul sito internet dell'agenzia al seguente link <https://ratingagency.cerved.com/regulatory/codice-condotta/>*