

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.2

di **Exin Group S.r.l.**

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

Cerved Rating Agency in data 26/09/2025 ha confermato il rating B1.2 di Exin Group S.r.l.

Prima emissione del rating: 30/09/2024

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. La Società sviluppa il fatturato principalmente sul mercato internazionale, con graduale rafforzamento dell'export nell'area extra UE. Il Capitale Sociale di 50 mila euro è interamente detenuto dalla Famiglia Viti/Bonaiuti.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating B1.2 riflette: (i) le performance economiche FY24, superiori ai target di Budget; (ii) il miglioramento del livello di *leverage* nel 2024, nonostante il maggiore fabbisogno del Capitale Circolante Netto (CCN). Il FY25 sarà caratterizzato da un trend economico più conservativo, con il mantenimento tuttavia di un indebitamento finanziario sostenibile; il percorso di crescita dovrebbe comunque trovare nuovo slancio a partire dal FY26 in relazione alle strategie in via di predisposizione. Cerved Rating Agency stima per il FY25 una Posizione Finanziaria Netta (PFN) superiore rispetto alle previsioni di Budget, senza tuttavia compromettere l'attuale profilo di rischio nel breve termine.

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. Exin opera principalmente con un modello produttivo basato su una logica *made-to-order*, che consente di mantenere livelli di inventario contenuti e ridurre significativamente il rischio di sovra stoccaggio. La Società ha consolidato negli anni la propria *market share*, ponendosi in ottica di continua innovazione dell'offerta rispetto ai trend di mercato e instaurando accordi commerciali con importanti *player* del comparto dei beni di lusso, riducendo al contempo la rischiosità del portafoglio clienti. Rientra fra gli obiettivi del Management il rilancio del marchio di proprietà "Minobossi" (tendenzialmente più profittevole), anche al fine di ampliare la *customer base* e mitigare il rischio di concentrazione.

Conseguimento nel FY24 di risultati economici superiori ai target di Budget – Nel FY24 la Società ha mostrato un *VdP adjusted* (*VdP adj*) in crescita a 17,2 mln di euro (+39,9% YoY), un *EBITDA adjusted* (*EBITDA adj* al netto dei ricavi non ricorrenti e dei canoni di leasing) di 3,4 mln e un *EBITDA margin adj* del 19,7%, evidenziando, oltre ad un miglioramento sul FY23 (1,7 mln, 14,1%) una *over-performance* rispetto alle previsioni di Budget (2,2 mln, 14,2%). Il marcato sviluppo della produzione risulta ascrivibile principalmente alla positiva evoluzione di volumi e ricavi verso il *main client* (+76,9% YoY), mentre il significativo incremento dei livelli di redditività è stato favorito da un miglior impiego di alcuni

input produttivi (i.e. spese per servizi, costo del personale), unitamente all'ampliamento delle quote di mercato. L'esercizio si è chiuso con un utile netto di 2,3 mln (1,0 mln nel FY23).

Migliorato livello di leverage nel FY24 nonostante il maggiore fabbisogno di CCN – La Società ha registrato nel FY24 un Cash Flow Operativo Netto (CFON) di 1,6 mln di euro (1,2 mln nel FY23), che riflette il miglioramento dei flussi reddituali, nonostante i maggiori assorbimenti del *working capital* determinati dalla fase di crescita. Tali flussi di cassa hanno supportato, oltre alle contenute *capex* (0,1 mln di euro), il rimborso delle rate dei finanziamenti in essere nonché la distribuzione dei dividendi. A sostegno delle esigenze di liquidità (anche a fronte delle prospettive di sviluppo del business), la Società nel 2024 ha reperito nuovo *financing* per complessivi 0,5 mln di euro. La PFN *adjusted* (PFN *adj*) al 31/12/2024 ha evidenziato una riduzione a 0,3 mln di euro (1,2 mln al 31/12/2023), inclusiva di debito leasing per 0,1 mln di euro, con indici PFN *adj*/EBITDA *adj* e PFN *adj*/PN entrambi pari a 0,1x (0,7x a Dic23). Gli ultimi dati disponibili al 17/09/2025 mostrano un innalzamento della PFN *adj* a 1,0 mln di euro, tuttavia connesso ai dividendi deliberati e ancora da distribuire (≈0,7 mln, di cui 0,6 mln da corrispondere entro Dic25).

Budget FY25 e driver strategici di medio termine – Il Budget preventiva per l'esercizio in corso una flessione affaristica del 7% circa sulla base dei (i) dati YTD 17Set25 (VdP di 10,5 mln rispetto a 11,7 mln dell'YTD 17Set24) e (ii) del rallentamento dell'*order intake* nei primi 7m25, determinato soprattutto da un *delay* temporale degli approvvigionamenti, ma con prospettive di un parziale recupero dal 4Q25, beneficiando di un effetto stagionalità legato al *timing* delle collezioni. Previsto, altresì, un EBITDA *margin adj* più conservativo e allineato al dato del FY23 (≈14%), per effetto principale di una crescita dei costi del personale legata ad un processo di integrazione verticale dell'attività produttiva. Con riferimento al 2026, le strategie della Società riguarderanno sia un consolidamento della presenza in aree geografiche già presidiate che il graduale potenziamento della *owned label*. A livello finanziario nel FY25 è attesa una PFN *adj* pari a ca. 0,5 mln di euro a fronte di: (i) mantenimento di un ciclo monetario favorevole; (ii) *capex light*; (iii) assenza di nuovi finanziamenti a MLT. In base alle analisi di *sensitivity* effettuate, l'Agenzia ipotizza un livello di *leverage* superiore alle stime di Budget, ma in ogni caso in linea con l'attuale classe di rating.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve periodo si ipotizza il mantenimento dell'attuale classe di rating.
- Il rating di Exin Group S.r.l. potrebbe subire un downgrade in caso di: (i) conseguimento di marginalità inferiori alle previsioni di Piano; (ii) deterioramento dei flussi di cassa nel FY25, con 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

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.

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/>