

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.1

di **VIMER S.r.l. Società Benefit**

San Giustino (PG) – Via Enrico Mattei n° 30

Cerved Rating Agency in data 19/06/2026 ha confermato il rating B1.1 di VIMER S.r.l. Società Benefit.

Prima emissione del rating: 15/04/2021

VIMER S.r.l. (di seguito VIMER o la Società) opera da metà anni '80 nell'ambito dell'ideazione e produzione di packaging ed espositori in carta e cartone. È caratterizzata da un Capitale Sociale sottoscritto e versato per 260 mila euro; il 93% delle quote fa capo al socio fondatore Luigi MERENDELLI, mentre il restante 7% è ripartito pariteticamente fra Valentino e Valentina MERENDELLI. I membri della famiglia compongono il C.d.A., presieduto dallo stesso Luigi MERENDELLI. Pur permanendo un'azienda a conduzione familiare, VIMER ha saputo adottare negli anni un modello di governance maggiormente strutturato e managerializzato. La Società è presente in Francia e UK con apposite legal entities commerciali direttamente controllate dalla capogruppo. L'attenzione verso la sostenibilità e la responsabilità sociale d'impresa hanno portato alla trasformazione di Vimer in "Società Benefit" a fine 2025.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating B1.1 riflette: i) il miglioramento delle marginalità nel FY25, nonostante la flessione dei ricavi dovuta al rallentamento del mercato; ii) il mantenimento di un livello di *leverage* sostenibile a fine 2025; iii) le stime per il FY26, che indicano una ripresa affaristica e un consolidamento dei margini operativi con conferma di una struttura finanziaria equilibrata. Cerved Rating Agency ritiene raggiungibili i target economici, anche in considerazione dei dati *actual* a Mag26, e stima il mantenimento di un assetto finanziario a fine 2026 sostanzialmente allineato all'attuale profilo di rischio.

Buon posizionamento nel settore – VIMER, forte di una consolidata esperienza operativa e di un modello di business progressivamente rafforzato nel corso degli ultimi anni, rappresenta oggi un operatore di riferimento nei mercati presidiati. La Società opera attraverso le divisioni "Packaging" (alimentare e non), attività core con cui realizza la quasi totalità dei ricavi, e "Punto Vendita", servendo una clientela di elevato *standing* attiva prevalentemente nei settori alimentare, farmaceutico e parafarmaceutico, cosmetico e del lusso. La Società evidenzia una buona vocazione internazionale, con una quota di ricavi generata all'estero pari a ca. 49% nel FY25, prevalentemente riconducibile al mercato francese. Si rileva, inoltre, una crescente attenzione ai temi della sostenibilità (fattori ESG), perseguita sia mediante l'adozione di processi produttivi a ridotto impatto ambientale, sia attraverso lo sviluppo di soluzioni e prodotti sempre più orientati ai principi della *circular economy* e del *plastic free*.

Marginalità in miglioramento nel FY25 nonostante il calo affaristico – VIMER ha chiuso il FY25 con ricavi in flessione a 27,9 milioni (-7,9% YoY), inferiori alle previsioni di Budget. La contrazione è stata determinata principalmente dai minori volumi commercializzati dalla business unit "Packaging" (-2,5 milioni YoY), penalizzata da un contesto di mercato meno favorevole, solo parzialmente compensati da un positivo effetto prezzo. Nonostante la flessione del fatturato, la redditività operativa ha evidenziato un miglioramento. L'EBITDA *adjusted*, depurato dei canoni di leasing e delle componenti non ricorrenti, ha registrato un aumento a 4,5 milioni (vs. 3,7 milioni del FY24) con un EBITDA margin *adjusted* che si è attestato a 15,7% (12,1% nel FY24). Tale

andamento ha riflesso principalmente: i) un diverso mix di vendita, caratterizzato da una maggiore incidenza di prodotti a più elevato valore aggiunto; ii) un minore ricorso a personale interinale. Al netto degli ammortamenti, pari a 1,3 milioni (+0,2 milioni rispetto al FY24), del saldo della gestione finanziaria negativo per 0,4 milioni e considerando componenti non ricorrenti positive per 0,5 milioni derivanti dalla plusvalenza realizzata sulla cessione di un asset, la Società ha chiuso l'esercizio FY25 con un utile netto di 0,5 milioni.

Livello di leverage nel complesso sostenibile a fine 2025 – VIMER ha confermato nel FY25 la capacità di generare flussi di cassa operativi (Cash Flow Operativo Netto pari a 1,9 milioni). Le dinamiche che hanno caratterizzato il *working capital* sono state: i) l'incremento dei crediti di imposta; ii) i maggiori risconti passivi legati al contributo Transazione 5.0 per 2,0 milioni; iii) la contrazione dei DPO. Al 31/12/2025 la Posizione Finanziaria Netta adjusted (PFN adj) è risultata in contrazione a 10,4 milioni (13,6 milioni a Dic24), con contestuale miglioramento dei ratio di sostenibilità PFN adj/EBITDA adj e PFN adj/PN, pari rispettivamente a 2,3x e 1,3x (3,7x e 1,7x al 31/12/2024). Tale andamento ha beneficiato di: i) Capex meno significative (0,5 milioni vs 5,4 milioni nel FY24); ii) contrazione del debito residuo per leasing a 3,7 milioni (5,9 milioni a fine 2024).

Budget26 e strategie nel medio termine – Sulla base delle previsioni del management per il FY26B, il volume d'affari dovrebbe attestarsi a ca. 30,0 milioni, con un EBITDA in consolidamento a 5 milioni circa. Tali ipotesi riflettono: i) la crescita dei volumi nel segmento "Packaging", trainata principalmente dalla ripresa del mercato della cosmesi e da una maggiore vivacità del mercato francese, affiancata da una sostanziale stabilità nel segmento del "Packaging alimentare"; ii) un maggiore focus su prodotti a più elevato valore aggiunto, caratterizzati da un prezzo medio superiore; iii) un miglioramento della marginalità operativa, sostenuto dal proseguimento delle iniziative di efficientamento dei costi, con particolare attenzione alle economie di scala derivanti dalla standardizzazione delle materie prime e degli imballaggi, al contenimento dell'incidenza dei costi per servizi (grazie a un minore ricorso a lavorazioni esterne e all'ottimizzazione dei trasporti) e ai benefici derivanti dalle nuove tecnologie adottate, che consentono una maggiore efficienza produttiva. Tali ipotesi sono supportate dai risultati a Mag26, con ricavi complessivi pari a 11,6 milioni (10,9 milioni nei 5M25), che, sommati al backlog attualmente disponibile (6,7 milioni circa), garantiscono una copertura di ca. 61% del Budget. A fine 2026 VIMER stima una contrazione della PFN adj a 6,6 milioni (9,1 milioni al 31/05/2026), con un *leverage ratio* che si confermerebbe allineato all'attuale profilo di rischio. A partire dal FY27, il Management non esclude l'avvio di un percorso di crescita per linee esterne finalizzato ad ampliare l'offerta nel segmento delle scatole rigide, con potenziali benefici sia in termini di diversificazione del portafoglio prodotti sia di miglioramento della marginalità operativa.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve periodo non è prevista una variazione alla classe di rating attribuita.
- Il rating di VIMER potrebbe subire un *downgrade* nel caso di: i) mancato raggiungimento dei target economici previsti a Piano nel FY26; ii) deterioramento dei flussi di cassa operativi con conseguente appesantimento finanziario (PFN adj/EBITDA adj > 3,5x).

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

Vice Presidente del Comitato di Rating: Stefania Merlo – stefania.merlo@iongroup.com

Analista Responsabile: Carmela Miranda – carmela.miranda@iongroup.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.

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