

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B2.1di **GIORDAFIN S.p.A.**

Civitanova Marche (MC) – Via Sidney Sonnino, 41 – Italia

Cerved Rating Agency in data 18/09/2026 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) 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. La governance 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. 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 Alvipel, società focalizzata su prodotti di alta/altissima gamma destinati quasi esclusivamente al segmento del lusso) che era stata acquisita nel 2020. Tale operazione (con effetti contabili e fiscali retrodatati al 01/01/2025) ha comportato una restrizione significativa del perimetro di consolidamento di Giordafin e il contestuale non superamento dei limiti dimensionali previsti dalla normativa; pertanto, a partire dall'esercizio 2025 il Gruppo non redige più bilancio consolidato. Infine, nel 2026 Conceria Tirrena ha avviato una Joint Venture (JV) con S.I.C.E.R.P. S.p.A. (società operante nel settore della concia e della rifinitura dei pellami) finalizzata a integrare nel modello di business anche l'attività produttiva.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating B2.1 riflette: (i) performance economiche in recupero nel FY25, che permangono tuttavia significativamente impattate dal negativo trend settoriale; (ii) il mantenimento di una struttura finanziaria caratterizzata da un livello di indebitamento non trascurabile, seppur supportata da un positivo grado di patrimonializzazione; (iii) il calo atteso dei ricavi nel FY26, in considerazione del persistere di dinamiche settoriali sfavorevoli, a fronte tuttavia di un miglioramento della marginalità operativa e della conferma di un assetto finanziario in linea con l'attuale classe di rating.

Miglioramento dei risultati economici nel FY25, seppur ancora influenzati da un contesto settoriale sfavorevole

– I risultati economici del FY25 del Gruppo riflettono l'andamento di Conceria Tirrena, unica *entity* di fatto operativa a valle dell'incorporazione di Alvipel; Giordafin si configura infatti unicamente quale holding, riportando nel FY25 un utile di 0,1 mln di euro, principalmente relativo a proventi finanziari. Nel FY25, Conceria Tirrena ha conseguito ricavi pari a ca. 30,5 mln, evidenziando un recupero rispetto ai 25,5 mln registrati a livello consolidato nel FY24, pur mantenendosi al di sotto del *track record*, in considerazione del persistere di una domanda debole a livello settoriale. L'*EBITDA adjusted* si è attestato a 1,9 mln (0,2 mln da bilancio consolidato nel FY24), in funzione soprattutto delle maggiori efficienze derivanti dalla semplificazione della struttura societaria e delle ulteriori azioni di ottimizzazione della marginalità implementate. A fronte di ammortamenti per 1,0 mln e di un saldo della gestione finanziaria

negativo per 0,5 mln, Conceria Tirrena ha chiuso l'esercizio con una perdita di 0,5 mln (perdita consolidata di 1,8 mln nel FY24).

Conferma di un indebitamento finanziario non trascurabile a fronte di un buon grado di patrimonializzazione

– A Dic25, a livello aggregato, il Gruppo ha registrato una Posizione Finanziaria Netta *adjusted* (PFN *adj*) di 19,8 mln, in contrazione rispetto ai 23,5 mln di Dic24. Nel dettaglio, Giordafin ha evidenziato un incremento del *surplus* di liquidità (2,9 mln vs 0,3 mln a Dic24) in considerazione dello smobilizzo di polizze assicurative per ca. 2,5 mln. Conceria Tirrena ha invece riportato una PFN *adj* (comprensiva di debito per leasing pari a 8,6 mln) di 22,7 mln (23,8 mln considerando il valore aggregato di Conceria Tirrena e Alvipel a Dic24), influenzata dall'effetto mix derivante da: (i) il recupero della marginalità; (ii) una contrazione delle rimanenze grazie alle strategie di efficientamento del magazzino implementate; (iii) una riduzione dei DPO a fronte di un maggior peso degli acquisti presso terzi con tempistiche di pagamento più stringenti; (iv) Capex per ca. 1 mln principalmente inerenti alla conclusione del piano di investimenti avviato nel 2023 e finanziato tramite contributo Simest (complessivi 2,5 mln). Il Gruppo ha evidenziato dunque a fine 2025 il mantenimento di un assetto finanziario in linea con la classe di rating attribuita, anche in considerazione delle consistenti disponibilità patrimoniali detenute (Patrimonio Netto di Giordafin pari a 14,6 mln e quello di Conceria Tirrena a 31,0 mln).

Proiezioni FY26 – Il 1H26 ha confermato la debolezza della domanda settoriale, dinamica che ha inciso sul trend dei ricavi, attestatisi a 13,2 mln, di cui 6,8 mln relativi a Conceria Tirrena (-42% vs 1H25) e 6,4 mln al brand Alvipel (-1,5% vs 1H25). Sono tuttavia proseguite le azioni a presidio della marginalità, registrando un EBITDA positivo per 0,6 mln. Nei primi mesi del 2026 è stata inoltre avviata una JV (con collegato contratto di opzione di acquisto di ramo di azienda da esercitarsi entro aprile/maggio 2028) con S.I.C.E.R.P. S.p.A., operatore lombardo del settore della concia e della rifinitura dei pellami. L'operazione è finalizzata a integrare nel modello di business l'attività produttiva (anticipando eventuali richieste delle controparti operanti nel lusso) e a migliorare ulteriormente la tracciabilità della filiera, con riflessi attesi sulla marginalità nel breve-medio termine. In considerazione delle azioni implementate e dei dati infrannuali, il management ha stimato per Conceria Tirrena ricavi nell'ordine di 26,8 mln nel FY26 (ca. -12% YoY) e un EBITDA margin *adj* in crescita a ca. l'11% (6% nel FY25), beneficiando delle prime sinergie con S.I.C.E.R.P. e della prosecuzione delle azioni di efficientamento dei costi. Lato finanziario, a fronte di flussi di cassa positivi, anche grazie all'ulteriore efficientamento del magazzino, e dell'assenza di investimenti significativi, è prevista a Dic26 una PFN *adj* in riduzione a ca. 19 mln. Per quanto riguarda la holding Giordafin sono stati invece ipotizzati risultati economico-finanziari pressoché allineati al *track record*. Cerved Rating Agency, anche in considerazione di uno scenario maggiormente conservativo caratterizzato dal conseguimento di marginalità più contenute da parte di Conceria Tirrena, ritiene che il Gruppo possa mantenere nel breve termine l'attuale profilo di rischio.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Quale scenario positivo si prevede il mantenimento della classe di rating assegnata.
- Il rating di Giordafin S.p.A. potrebbe subire un downgrade nel caso di conseguimento del FY26 di risultati economici sensibilmente inferiori alle previsioni da Piano, con conseguenti effetti negativi sulla struttura finanziaria.

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

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

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