

## COMUNICAZIONE DI RATING

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

**B1.2**  
a **PLISSE' S.p.A.**

Piombino Dese (PD) – Via Ghebo, 1

Cerved Rating Agency in data 21/12/2018 ha assegnato il rating B1.2 a Plissè S.p.A.

*Plissè S.p.A. (di seguito Plissè o la Società) è attiva nel settore dell'abbigliamento femminile di fascia medio alta. Nasce nel 1988 dall'unione dell'esperienza imprenditoriale di Paolo Mason e dal know-how stilistico di Morena Bragagnolo, che detengono rispettivamente il 60% e il 40% della società.*

### **Fattori di rating (Key rating factors)**

- **Modello di business e posizionamento competitivo (Business model and market positioning)**

L'intera produzione di Plissè è rigorosamente "Made in Italy" dalla scelta dei tessuti utilizzati sino all'intero ciclo di produzione. L'azienda produce attualmente oltre 500.000 capi all'anno distribuiti in circa 800 punti vendita indirizzati sia al mercato italiano che a quello internazionale. Plissè si rivolge ai propri clienti con i suoi brand di abbigliamento donna *BeatriceB*, *Smarteez* e *Sfizio*, di cui i primi due appartenenti alla fascia del *light luxury brands*, mentre il terzo rientra in quel segmento di mercato denominato *contemporary brands*, ossia sempre di qualità ma con prezzi di identità più commerciale. La Società dispone di dieci negozi monomarca per il brand *BeatriceB*, sei in Italia, tre in Russia e uno in Giappone, un monobrand e due shop-in-shop a insegna *Sfizio* nonché un *outlet* presso il proprio *Headquarter*. La società, che conta inoltre su una rete di circa 600 store multimarca in Italia e di oltre 1.300 nel mondo, ha inaugurato nel 2017 il suo showroom milanese all'interno del quadrilatero della moda. L'azienda denota un buon posizionamento competitivo nel settore, per la capacità produttiva su grandi volumi, le competenze progettuali nello sviluppo delle linee di abbigliamento in grado di anticipare le tendenze e con una strategia orientata alla qualità e alla differenziazione dei prodotti, estendendo inoltre il presidio commerciale in nuovi mercati.

- **Principali risultati economico-finanziari (Key financial results)**

Plissè ha mantenuto nel periodo 2015-2018 un trend in crescita dei ricavi del 10,6% CAGR, con un EBITDA margin adj medio del 9,5%. Nei dati di *pre-closing* relativi al FY18 (1/11/2017-31/10/2018) i ricavi della società si attestano a 22,3 milioni, in aumento del 20% rispetto all'esercizio precedente, principalmente per effetto dei maggiori volumi di vendita effettuati nel mercato estero (soprattutto USA e Russia) che attualmente rappresenta circa il 55% del fatturato della società (49,5% nel FY17). L'EBITDA adj, al netto della svalutazione crediti e dei canoni di leasing è pari a 2,5 milioni con un EBITDA margin adj pari al 10,6% (8,8% nel FY17). Al 31/10/2018 la posizione finanziaria netta adj, comprensiva del debito per leasing, è pari a 11,8 milioni e comprende 1,6 milioni di liquidità. L'indebitamento finanziario verso banche ammonta a 13 milioni (12,6 milioni al 31/10/2017) in aumento nella composizione a breve termine in quanto comprensivo del bond *short term* di 500 mila euro emesso il 31/10/2018. La struttura patrimoniale di Plissè ha beneficiato nel FY18 dell'aumento di capitale sociale a 3 milioni (di cui 1,8 milioni di conversione riserve) contribuendo al miglioramento del ratio PFN adj/PN da 1,92x a 1,65x. Il *leverage* finanziario, seppur ancora importante al 31/10/2018, risulta in miglioramento rispetto all'esercizio precedente, con un indice PFN adj/EBITDA adj pari a 4,66x (6,82x al 31/10/2017), ritenuto comunque sostenibile. Per il FY19 si prevede un consolidamento del trend in crescita del fatturato intorno al 10%

con un ulteriore incremento dei margini derivanti dalle strategie commerciali adottate e con l'avvio del canale e-commerce che andrà ad affiancarsi a quello tradizionale retail.

- **Liquidità (Liquidity)**

Il Cash Flow Operativo Netto (CFON) di Plissé è positivo ed in miglioramento nel FY18 attestandosi a 1,4 milioni. Il cash flow generato dall'attività operativa, ha consentito un'adeguata copertura del fabbisogno legato alla gestione del circolante e degli investimenti sostenuti nell'anno (tra cui l'implementazione della piattaforma delle vendite online), come testimoniato da un Free Cash Flow (FCF) pari a 0,6 milioni. Per il FY19 si prevedono flussi di cassa positivi.

### **Fattori di rischio (Key risk factors)**

- **Rischio di mercato (Market risk)**

La società è esposta al rischio che i prodotti offerti al mercato non riscontrino il gradimento dei consumatori, compromettendo i livelli di marginalità. Tale rischio viene adeguatamente fronteggiato attraverso una continua attività di ricerca stilistica sui tagli dei modelli e un assiduo studio in grado di anticipare i trend mondiali in termini di lavorazioni sperimentali e nuovi materiali. La società si tutela attraverso brevetti dal rischio di plagio dei prodotti.

- **Rischio operativo (Operational risk)**

Gli investimenti effettuati dall'azienda per l'implementazione della struttura operativa e commerciale garantiscono le potenzialità di sviluppo del business. Il rischio operativo è mitigato tramite la diversificazione dei canali distributivi e dei terzi ai quali è affidata la produzione.

- **Rischio finanziario (Financial risk)**

L'utilizzo di una polizza assicurativa, che copre circa il 70% del portafoglio crediti, unitamente al ricorso del factoring pro soluto limitano il rischio di credito. Il rischio liquidità è stato sinora mitigato dalla capacità di reperire risorse finanziarie sia tramite il sistema bancario che attraverso l'emissione di mini bond, garantendo la copertura del fabbisogno durante i diversi cicli stagionali. La società è esposta al rischio di tasso d'interesse, che risulta mitigato dalla diversificazione nelle fonti di finanziamento esterno.

### **Assunzioni di rating (Rating assumptions)**

- Crescita dei ricavi intorno al 10% nel FY19.
- EBITDA margin FY19 in ulteriore miglioramento rispetto al FY18.
- *Leverage* finanziario ancora significativo ma in tendenziale riduzione nel FY19.

### **Sensibilità di rating (Rating sensitivities)**

- Il miglioramento dei livelli di marginalità attuali, unitamente al miglioramento dei *ratio* di sostenibilità del debito con un indice PFN adj/EBITDA inferiore al 4,0x, potrebbe portare ad un upgrade della classe di rating.
- Un ulteriore deterioramento del *leverage* finanziario o il sopraggiungere di eventi negativi tali da compromettere il livello di performance attuale, potrebbero comportare un downgrade della classe di rating attribuita.

La metodologia utilizzata è consultabile sul sito di Cerved Rating Agency – [www.ratingagency.cerved.com](http://www.ratingagency.cerved.com)

Analista Responsabile: Valentina Troiani – [valentina.troiani@cerved.com](mailto:valentina.troiani@cerved.com)

Presidente del Comitato di Rating: Cristina Zuddas – [cristina.zuddas@cerved.com](mailto:cristina.zuddas@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.*