

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.1

di **Free Energia S.p.A.**

Roma (RM) – Via della Conciliazione, 44

Cerved Rating Agency in data 04/04/2024 ha confermato il rating B1.1 di Free Energia S.p.A.

Prima emissione del rating: 06/11/2014

Free Energia S.p.A. (di seguito Free Energia, la Società) è la sub-holding e principale società operativa del Gruppo facente capo alla holding Gruppo Free S.p.A. Opera quale player attivo nel mercato energetico, configurandosi come fulcro delle attività strategiche e industriali e responsabile del funding delle società del Gruppo. Free Energia si occupa di attività di Energy Saving (BU ES) integrando un'ampia gamma di servizi che vanno dalla progettazione, realizzazione e gestione di impianti per l'efficienza energetica a operatori pubblici, privati o residenziali; Energy Management (BU EM) dedicata alla fornitura delle commodities energia elettrica e gas oltre a servizi ancillari.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating riflette: (i) performance economiche in crescita nel FY23, trainate dall'ultimazione dei progetti legati al Superbonus; (ii) mantenimento di una struttura finanziaria equilibrata, nonostante l'aumento della PFN; (iii) previsioni di sviluppo e diversificazione del business in ambito *Energy Saving* al fine di sfruttare la crescente domanda settoriale. Per il FY24 è atteso il mantenimento di buone performance economiche, seppur in calo rispetto ai risultati eccezionali del FY23, con una struttura patrimoniale e finanziaria che permarrà equilibrata e in linea con l'attuale classe di rating.

Ulteriore crescita della BU ES e ridimensionamento della BU Energy Management – Nel FY23 la BU EM a livello consolidato (Gruppo Free, di seguito il Gruppo) ha registrato ricavi pari a 253,1 mln di euro (437,7 mln del FY22), dei quali riferibili a clienti finali e Reseller per ca. 39,4 mln (-120 mln YoY, composta per il 72% dall'EE vs il 28% del Gas) e verso il mercato per ca. 213,8 mln. Tale trend è riconducibile principalmente alle seguenti dinamiche: (i) calo dei prezzi medi unitari power e gas, dopo il forte *trend* rialzista che ha caratterizzato il 2022 (effetto prezzo, verso clienti finali e Reseller, pari a -24,7 mln); (ii) effetto volume complessivo per -95,7 mln di euro derivante sia da una contrazione della domanda, sia da una maggior selezione della clientela servita, e solo marginalmente compensata dalla crescita dei volumi gas (+3,9 mln) grazie a una maggiore quota venduta a Reseller; (iii) minor operatività sulla borsa elettrica (-64,2 mln YoY). Nel FY23 è, invece, proseguita la crescente focalizzazione del Gruppo sulla BU Energy Saving, che ha evidenziato un incremento dei ricavi a 168,6 mln di euro (98,0 mln nel FY22), principalmente in funzione della necessità di chiudere entro l'esercizio buona parte degli interventi oggetto di Superbonus.

Miglioramento delle performance economiche nel FY23 trainate dalla BU Energy Saving – A livello consolidato il Gruppo Free ha realizzato nel FY23 un Valore della Produzione (VdP) pari a 424,0 mln di euro (537,5 mln nel 2022, -21% YoY) con un significativo miglioramento dell'EBITDA pari a 27,3 mln di euro (+15,6 mln YoY) generato per 26,8 mln dalla BU ES e per 0,5 mln dalla BU EM (in linea con l'esercizio precedente). Entrando nel dettaglio dell'apporto delle singole società del Gruppo nella generazione di VdP e margini emergono, quali *main entities*, Free Energia con un VdP nel FY23 pari a 332,3 mln di euro (479,9 mln nel FY22) e Lucania Energia pari a 79,2 mln (24,2 mln nel FY22). Le stesse società hanno generato buona parte dell'EBITDA di Gruppo con un apporto di Free Energia pari a 16,9 mln (4,3 mln nel FY22) e

di Lucania Energia pari a 7,9 mln (1,9 mln nel FY22). Nel FY23 il Gruppo ha, infine, registrato un Risultato Ante Imposte *Adjusted* pari a 8,5 mln (5,0 mln nel FY22), in considerazione di un saldo della gestione finanziaria negativo per 8,0 mln (-3,9 mln nel FY22), riferibile alla differenza tra proventi e oneri legati alla cessione dei crediti d'imposta, e alla contabilizzazione straordinaria di sanzioni fiscali pari a 8,0 mln.

Mantenimento di una struttura finanziaria equilibrata con un miglioramento del leverage finanziario – Il Gruppo Free ha registrato un incremento della Posizione Finanziaria Netta (PFN) a 30,9 mln di euro al 31/12/2023 (20,6 mln di euro al 31/12/2022), principalmente per i maggiori assorbimenti legati a: (i) gestione tributaria per 35,0 mln, in considerazione dell'importante incremento dei crediti d'imposta legati al Superbonus per 49,2 mln, solo in parte compensato dall'incremento dei debiti tributari per IVA e debiti per sanzioni residue; (ii) aumento del Capitale Circolante Commerciale per effetto della chiusura dei cantieri legati ai bonus fiscali entro fine anno (14,9 mln); (iii) Capex pari a 1,6 mln relativi alla BU ES; (iv) saldo della gestione finanziaria pari a 8,0 mln. Tali dinamiche sono state solo in parte compensate dai flussi di cassa generati da: (i) miglioramento dei margini registrati; (ii) chiusura dei derivati di copertura (ca. 18,6 mln); (iii) riduzione di depositi cauzionali verso i fornitori (-3,3 mln di euro); (iv) incremento risconti passivi connessi ai crediti per bonus edilizi. Nonostante l'aumento della PFN, il Gruppo Free ha evidenziato un miglioramento del *leverage* finanziario, con un indice PFN/EBITDA pari a 1,1x al 31/12/2023 (1,8x al 31/12/2022).

Prospettive per il FY24 e nuovi progetti – Per il FY24 il management stima risultati economici che permangono positivi, seppur in ridimensionamento rispetto al FY23, in ragione di: (i) una scelta strategica rivolta ad un'ulteriore contrazione dei volumi venduti nella BU EM, mantenendo tuttavia una marginalità operativa stabile rispetto agli esercizi precedenti, grazie alla revisione dei listini effettuata in linea con il trend settoriale; (ii) un assestamento della BU ES, a seguito dell'importante spinta registrata nel FY23 dei progetti legati al Superbonus, con una focalizzazione su progetti dedicati all'efficientamento energetico di controparti *business* e residenziali (edilizia privata e *social housing*). Quest'ultimo fattore si riflette anche nel *backlog* della BU ES con un valore inferiore rispetto agli esercizi precedenti. Tuttavia, nel medio termine lo scenario prospettico settoriale legato alla transizione energetica e l'entrata in vigore dei diversi incentivi/fondi permetteranno alla società di avviare nuovi progetti destinati alla produzione, all'autoconsumo e alla condivisione dell'energia elettrica prodotta da fonti rinnovabili, quali le Comunità Energetiche Rinnovabili (CER), i Gruppi di Autoconsumo Collettivo (GAC) e l'Agrisolare/Agrivoltaico. È, inoltre, in corso la realizzazione da parte di Free Energia di una nuova Centrale di Produzione per la generazione di energia elettrica in alta tensione industriale per l'accesso al Capacity Market (CDP per 21MW). L'Agenzia, anche in considerazione dell'andamento favorevole del contesto settoriale e del posizionamento della società in termini di know-how e flessibilità, stima per il FY24 la conferma di positivi risultati economici e il mantenimento di un assetto finanziario equilibrato e sostenibile.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve termine si prevede quale scenario positivo il mantenimento dell'attuale classe di rating assegnata.
- Il rating di Free Energia S.p.A. potrebbe subire un downgrade in caso di: (i) mancato raggiungimento degli obiettivi economici e finanziari definiti dal Piano; (ii) appesantimento della struttura finanziaria (PFN/PN > 1,5x e PFN/EBITDA > 3,0x); (iii) mancato raggiungimento di adeguati flussi di cassa operativi prospettici.

La metodologia utilizzata è consultabile sul sito di Cerved Rating Agency – www.ratingagency.cerved.com

Analista Responsabile: Flavio Cusimano – flavio.cusimano@cerved.com

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