

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.2

di **Eco Trade S.r.l.**

Gualdo Tadino (PG) – Via Fratelli Cairoli Snc

Cerved Rating Agency in data 10/04/2024 ha confermato il rating B1.2 di Eco Trade S.r.l.

Prima emissione del rating: 23/04/2019

Eco Trade S.r.l. (Eco Trade, Società) si configura quale player attivo nella compravendita di energia elettrica (EE) e gas ad utenti finali e reseller, nelle attività di trading e nella gestione del dispacciamento di impianti da fonti rinnovabili. Costituita nel 2015, si colloca nel Gruppo Ecosuntek, quotato sul mercato AIM Italia e operante nel settore della produzione di energie rinnovabili. Il capitale sociale di Eco Trade è detenuto per il 60,1% dal socio di controllo Ecosuntek; il 31,9% appartiene a Michele Burbi, tramite la MB78 S.r.l., mentre le quote residuali (pari al 2% ciascuna) sono in capo a Nicola Moschillo (AD), Adriano Ranelli, Luca Ioan e Marco Brunama (esponenti del top management dal 2022). Nel corso del 2023 Eco Trade ha acquisito: (i) il 46,8% di +Energia S.p.A., società attiva da oltre 15 anni nella vendita di energia elettrica a utenti finali; (ii) il 50% di En.Doc S.r.l. (in precedenza detenuta dalla parte correlata Fin.Doc S.r.l.), proprietaria al 100% di Bioenergy Green Podari S.r.l., società titolare di un impianto fotovoltaico in Romania. Con riferimento all'acquisizione di +Energia, si precisa che è stato sottoscritto un patto parasociale con i soci titolari delle quote residue che consente il consolidamento della società partecipata all'interno del perimetro del Gruppo Ecosuntek.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating B1.2 riflette: (i) il grado di diversificazione del modello di business, grazie alla detenzione di partecipazioni in società attive in diverse fasi della filiera energetica (*midstream, downstream*, produzione) e all'appartenenza al Gruppo Ecosuntek, *player* di rilievo nel panorama nazionale; (ii) lo sviluppo dei volumi *power* e gas, con impatto positivo sulla marginalità; (iii) un assetto finanziario che, seppur appesantito nel corso del 2023, anche per effetto delle operazioni straordinarie, può beneficiare del supporto delle società controllate. L'Agenzia non stima variazioni sostanziali del profilo di rischio della Società nell'arco dei prossimi 12 mesi.

Progressiva diversificazione del modello di business - Nel corso del 2023 Eco Trade ha confermato il proprio focus diretto sulla vendita all'ingrosso di energia elettrica e gas a controparti reseller sulla piattaforma PCE (BU *Wholesale* ~ 90% dei ricavi); permane residuale, seppur a maggior valore aggiunto, la BU Utenti Finali. La Società ha continuato ad ampliare, in via indiretta, il proprio perimetro di attività lungo la filiera energetica, mediante le partecipazioni in: (i) +Energia (quota del 46,8%, ma controllo integrale grazie al patto parasociale sottoscritto), storicamente attiva nella vendita di energia elettrica principalmente a clientela micro-business e domestica, con avvio del segmento gas a partire dal 2024; (ii) Eco Sviluppo (controllata al 100%), *player* attivo nello stoccaggio del gas; (iii) Eco Ilco (partecipata al 50%) e Bioenergy Green Podari (detenuta indirettamente al 50%), operanti nella produzione di energia elettrica da impianti fotovoltaici (la prima in fase iniziale, con due impianti in *pipeline* da 9 MWp; la seconda già a regime con un impianto di 5 MWp).

Sostanziale mantenimento del gross margin, pur a fronte del calo degli spread sulla piattaforma PCE - I risultati *pre-closing* (PC) 2023 evidenziano un *gross margin* pari a 10,7 mln di euro (11,1 mln nel FY22), determinato essenzialmente dallo sviluppo dei volumi negoziati (+429 GWh; +96 MSmc), in grado di mitigare l'effetto negativo connesso alla riduzione degli spread applicati alle controparti reseller (in particolar modo sul segmento *Wholesale*). Nel corso del

2023 si osserva un maggior contributo in termini di marginalità da parte della BU Utenti Finali (+ 1,0 mln di euro YoY), che ha consentito di compensare la flessione rilevata nella BU *Wholesale* (-1,4 mln di euro YoY). L'EBITDA *adj* di Eco Trade nel FY23PC risulta pari a 4,5 mln di euro (1,6 mln nel FY22; si precisa che il risultato del FY22 era stato significativamente impattato dal bonus produzione riconosciuto alla dirigenza e dai conguagli Terna). Con riferimento alle società controllate, si segnala: (i) il marcato calo dell'EBITDA *adj* di +Energia (3,4 mln di euro nel FY23PC vs 6,4 mln di euro nel FY22), per effetto del ridimensionamento strategico del portafoglio; (ii) la normalizzazione dei livelli di marginalità di Eco Sviluppo (EBITDA *adj* pari a 3,3 mln nel FY23PC; 11,2 mln nel FY22 per effetto del *rally* straordinario delle quotazioni).

Appesantimento dell'assetto finanziario di Eco Trade a Dic23PC, mitigato dal *buffer* di cassa di +Energia - Nel corso del FY23PC Eco Trade ha evidenziato un significativo assorbimento di liquidità, registrando a fine anno una Posizione Finanziaria Netta (PFN) *adj* pari a 33,0 mln di euro (*cash positive* per 11,8 mln a Dic22). Tale dinamica è riconducibile a diversi fattori, in particolare: (i) l'acquisizione delle quote in +Energia e En.Doc (*cash out* rispettivamente pari a 23,0 mln di euro e 3,0 mln di euro); (ii) l'incremento nelle richieste di depositi cauzionali sulle forniture, per effetto dei maggiori volumi negoziati, non ribaltato sulla clientela; (iii) erogazione di dividendi per ca 3,5 mln di euro (delibera per 7,4 mln, di cui 3,8 mln previsti in distribuzione nel 2024). Il peggioramento dell'equilibrio finanziario di Eco Trade risulta tuttavia bilanciato, almeno in parte, dal *buffer* di cassa della controllata +Energia (a Dic23PC PFN *cash positive* per 11,5 mln di euro), che potrebbe supportare la controllante in caso di necessità (a tal proposito, si specifica che è prevista una stabile distribuzione di dividendi per i prossimi anni).

Prospettive 2024 - Per il FY24 il Management di Eco Trade prevede uno sviluppo della marginalità (EBITDA *adj* atteso nell'ordine di 5 mln di euro), determinato principalmente dalla crescita dei volumi. Con riferimento a +Energia, viene ipotizzato un completo recupero dei livelli di marginalità (EBITDA *adj* atteso in un range di 8-9 mln di euro), in virtù di: (i) crescita dei volumi *power* erogati (+20%); (ii) avvio delle attività sul segmento gas; (iii) strategia di ottimizzazione dei costi fissi (in particolare, sulle consulenze). In relazione alle altre società partecipate, il Management stima: (i) una relativa stabilità nei risultati 2024 di Eco Sviluppo e Bioenergy Green Podari; (ii) un avanzamento nella realizzazione degli impianti fotovoltaici di Eco Ilco (conclusione della fase autorizzativa). Sotto il profilo finanziario, al netto dei finanziamenti già sottoscritti nel 1Q24, non è previsto il reperimento di ulteriore nuova finanza MLT; altresì, il Management sta negoziando con il ceto bancario un ampliamento delle fidejussioni (ca 10-20 mln di euro), al fine di poter svincolare la liquidità attualmente immobilizzata per i depositi cauzionali. La situazione finanziaria di Eco Trade permarrà relativamente allineata al FY23PC, ma potrà continuare a beneficiare del supporto finanziario di +Energia (prevista a Dic24 una PFN *cash positive* per oltre 20 mln di euro). L'Agenzia, in considerazione delle proiezioni economico-finanziarie del Gruppo e di una normalizzazione delle dinamiche settoriali, ritiene che nel breve termine il profilo di rischio della Società permarrà allineato all'attuale classe di rating.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Quale scenario positivo si prevede il mantenimento della classe di rating assegnata.
- Il rating di Eco Trade S.r.l. potrebbe registrare un *downgrade* nel caso di un mantenimento di una struttura finanziaria impegnata *stand-alone* non supportata adeguatamente a livello di Gruppo.

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

Analista Responsabile: Francesca Tucci - francesca.tucci@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.