

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.2

di **Graded S.p.A.**

Napoli (NA) – Via Generale Girolamo Cala' Ulloa, 38

Cerved Rating Agency in data 30/05/2025 ha confermato il rating B1.2 di Graded S.p.A.

Prima emissione del rating: 22/12/2018

Graded S.p.A. (Graded o la Società) è una Energy Service Company (ESCO) operativa nella gestione, progettazione e realizzazione di soluzioni energetiche integrate in diversi mercati di riferimento (Amministrazioni Pubbliche, industriale, sanitario, formazione, aerospazio e agroindustria) in ambito nazionale ed internazionale. Il Capitale Sociale, pari a 3,8 mln di euro (i.v.), è interamente detenuto da Graded Holding, facente capo alla famiglia Grassi, presente tuttora nella Governance aziendale. A partire dal 2023 il Gruppo ha avviato un'importante riorganizzazione delle attività finalizzata a concentrare in Graded le attività nel comparto pubblico; lo sviluppo del business nel segmento privato in Italia e all'estero è invece seguito da Grastim J.V. S.r.l. (joint venture costituita nel 2006 con STIM S.r.l., interamente rilevata da Graded nel maggio 2023 e quindi ceduta alla controllante nel corso dello stesso anno) e dalle sue controllate. Graded detiene a sua volta partecipazioni in numerose Società e Consorzi costituite per lo sviluppo di specifici progetti. Tra le principali si segnala BF Energy (60%), costituita nel 2020 in JV con il Gruppo Bonifiche Ferraresi S.p.A. con l'obiettivo di diversificare il modello di business nel comparto rinnovabili e agri-food. Dal 2017 la società ha intrapreso e portato avanti diverse linee progettuali volte a: (i) rafforzare la governance ed il modello di gestione e controllo dei rischi anche attraverso oltre 13 certificazioni (ultime uni pdr 125:2022 e ISO 30415); (ii) digitalizzare servizi e procedure interne; (iii) formalizzare l'individuazione e messa in opera dei principi di sostenibilità ESG in tutti i processi aziendali anche attraverso l'individuazione ed armonizzazione di KPI ESG a livello di Gruppo (dal 2021 redige il bilancio di sostenibilità ambientale e dal 2023 ha nominato in CdA un referente ESG).

FATTORI DI RATING

La conferma del rating B1.2 riflette: (i) performance economiche stabili nel FY24; (ii) una struttura finanziaria che si mantiene nel complesso sostenibile, nonostante l'aumento della Posizione Finanziaria Netta; (iii) l'appartenenza ad un Gruppo diversificato e caratterizzato da un assetto finanziario equilibrato; (iv) le proiezioni FY25 caratterizzate da un consolidamento dei risultati economici, trainati dall'entrata a regime delle commesse Consip e dal backlog in essere, con una struttura finanziaria che permarrà allineata all'attuale classe di rating.

Performance economiche stabili nel FY24 – Graded ha chiuso il FY24 con un Valore della Produzione (VdP) in aumento a 39,7 mln di euro (+9,9% YoY) grazie alla prosecuzione delle principali commesse acquisite in particolare nel comparto pubblico (Consip, Vigili del Fuoco, Carabinieri) e verso clientela estera (Emirati Arabi). Nel corso del 2024 la Società ha proseguito la strategia di focalizzazione del *business* nel comparto pubblico, in linea con il percorso di riorganizzazione delle attività del gruppo. La fornitura di servizi di gestione e manutenzione ordinaria e straordinaria degli impianti si è confermata predominante, rappresentando nel FY24 circa il 57% del fatturato complessivo (56% nel FY23); segue il segmento Lavori (progettazione e realizzazione degli impianti tecnologici), con un'incidenza in crescita al 25% (23% nel FY23), ed Energia (dedicata alla realizzazione e manutenzione di impianti FER e vendita di EE in eccesso prodotta dagli

impianti in gestione) con un peso in riduzione al 17% (19% nel FY23) in funzione del calo dei prezzi energetici. L'EBITDA è rimasto sostanzialmente stabile a 4,3 mln di euro (4,2 mln nel FY23) grazie ad un generale efficientamento dei costi per commessa e nonostante l'aumento dei costi per il personale da correlarsi all'assunzione di nuove risorse da dedicare alle commesse Consip avviate nel 2H24. Infine, a fronte di oneri finanziari in aumento a 1,4 mln di euro (1,2 mln nel FY23), Graded ha chiuso il FY24PC con un utile netto di 1,6 mln (1,9 mln nel FY23).

Assetto finanziario che permane nel complesso sostenibile – Al 31/12/2024 Graded fa registrare una struttura finanziaria che si conferma complessivamente sostenibile, nonostante una Posizione Finanziaria Netta in aumento a 12,1 mln (10,0 mln al 31/12/2023) in considerazione del crescente fabbisogno derivante da: (i) maggior impegno lato Capitale Circolante relativo ai progetti Consip (fatturazione trimestrale); (ii) regolare sostegno alle società consortili; (iii) capex per 0,8 mln; (iv) aumento dei crediti finanziari verso la controllante per 1,3 mln; (v) saldo della gestione finanziaria per 1,4 mln. A copertura delle suddette dinamiche la società ha acceso nel corso dell'anno nuove linee a breve direttamente correlate alla copertura delle commesse Consip, riducendo dunque l'indebitamento finanziario a medio lungo termine. Si sottolinea, a questo proposito, che, in considerazione della peculiarità del modello di business, Graded è la società con l'impegno finanziario superiore all'interno del Gruppo di appartenenza; a livello consolidato si evidenzia infatti un *leverage* più contenuto e in grado di assorbire eventuali ulteriori fabbisogni futuri.

Proiezioni FY25 e strategie di medio lungo termine – Per il FY25 è atteso un VdP sostanzialmente stabile in considerazione della prosecuzione del portafoglio ordini in essere e dell'entrata a regime dei lavori Consip. Lato EBITDA è invece atteso un tendenziale miglioramento per la conclusione di alcune commesse storiche, unitamente ad una maggior incidenza delle lavorazioni Consip caratterizzate da una marginalità generalmente più elevata. Dal punto di vista finanziario sono previste capex per ca. 2 mln di euro, unitamente all'ulteriore sostegno finanziario alla BF Energy per lo sviluppo dei progetti in pipeline (parchi fotovoltaici e impianto a biometano). Dal punto di vista strategico Graded permarrà concentrata verso committenza pubblica, anche se non si esclude l'ingresso di qualche commessa privata. Cerved Rating Agency stima per il FY25 un consolidamento delle performance economiche con il mantenimento di un assetto finanziario allineato all'attuale profilo di rischio, in funzione principalmente dei seguenti fattori: (i) importante *backlog* detenuto al 31/12/2024 pari a 134 mln, composto in buona parte da commesse pluriennali Consip; (ii) forte spinta a livello settoriale nel comparto energetico; (iii) appartenenza ad un Gruppo caratterizzato da un assetto patrimoniale e finanziario equilibrato.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve termine è previsto il mantenimento dell'attuale classe di rating.
- Il rating di Graded potrebbe subire un downgrade nel caso di: (i) sensibile contrazione della marginalità operativa; (ii) deterioramento dei flussi di cassa con un appesantimento della struttura del debito e conseguente peggioramento degli indici di sostenibilità del debito.

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