

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 01/06/2024 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) prevalentemente operativa nella gestione, progettazione e realizzazione di soluzioni energetiche integrate nel settore pubblico e privato in diversi mercati di riferimento (Amministrazioni Pubbliche, industriale, sanitario, formazione, aerospazio e agroindustria). La Società è controllata da Graded Holding S.r.l. a sua volta riconducibile alla famiglia Grassi e tuttora presente nella Governance aziendale. Nell'ambito di una importante riorganizzazione del Gruppo Graded, nel maggio 2023 la Società ha acquisito il 100% di Grastim J.V. S.r.l. (joint venture costituita nel 2006 con STIM S.r.l. operante nel settore dell'efficienza energetica nel mercato privato in Italia e all'estero, con realtà multinazionali e impianti industriali di dimensioni medio grandi) cedendola successivamente alla controllante nel corso dello stesso anno. Tra le principali partecipazioni detenute da Graded si segnala BF Energy, costituita nel 2020 in joint venture con il Gruppo Bonifiche Ferraresi S.p.A. (60% quota Graded) con l'obiettivo di diversificare il modello di business nel comparto rinnovabili anche nel comparto agri-food. Dal 2021 Graded redige il bilancio di sostenibilità ambientale, su base volontaria, a dimostrazione della forte attenzione alle tematiche di sostenibilità economica, sociale ed ambientale, integrate nelle strategie aziendali e nei processi operativi (nominato nel 2023 un referente ESG). La Società ha inoltre avviato un processo di uniformità e allineamento dei KPI ESG a livello di Gruppo nonché la digitalizzazione dello strumento di raccolta dei KPI ESG stessi per le singole società e a livello di Gruppo.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating B1.2 riflette: (i) marginalità in lieve miglioramento nel FY23; (ii) un assetto finanziario che permane complessivamente equilibrato, nonostante l'aumento della Posizione Finanziaria Netta (PFN); (iii) consolidamento delle performance economiche prospettiche, anche in funzione del backlog in essere, e mantenimento di una struttura patrimoniale e finanziaria in linea con l'attuale classe di rating.

Risultati economici FY23 che permangono positivi e caratterizzati da un lieve miglioramento della marginalità –

Dai dati preconsuntivi FY23 di Graded si evince un Valore della Produzione (VdP) in leggera contrazione a 34,8 mln (36,8 mln nel FY22), principalmente in considerazione del progressivo calo dei prezzi energetici osservato nel corso dell'esercizio per la componente energia delle commesse. Dal punto di vista della marginalità operativa si riscontra, invece, un EBITDA in crescita a 4,3 mln (4,1 nel FY22), in ragione di un efficientamento dei costi produttivi legato principalmente alle migliori condizioni applicate dai principali fornitori a fronte del riconoscimento di più vantaggiose tempistiche di pagamento. Infine, in considerazione delle minori rettifiche di attività finanziarie rispetto all'esercizio precedente (saldo negativo per 26 mila euro nel FY23 vs saldo positivo per 1,2 mln nel FY22), Graded fa registrare per il FY23 un risultato ante imposte pari a 3,0 mln (4,5 mln nel FY22).

Struttura patrimoniale e finanziaria che permane nel complesso equilibrata nonostante l'aumento della PFN – Nel FY23 i flussi di cassa generati dalla Società sono stati influenzati dal maggior fabbisogno finanziario derivante: (i) dal crescente impegno lato capitale circolante in funzione delle importanti commesse avviate e dei rapporti infragruppo con le società consortili; (ii) dall'acquisto di una quota incrementale di partecipazioni in BF Energy e di titoli; (iii) da dividendi distribuiti alla capogruppo (ca. 1,1 mln). La Società ha dunque registrato al 31/12/2023 un incremento della PFN a 11,0 mln (7,4 mln al 31/12/2023), evidenziando indici di leverage che permangono, tuttavia, entro le soglie della sostenibilità.

Proiezioni FY24 – Per il FY24 l'Agenzia stima un Valore della Produzione in lieve aumento (~ 3%/5%) ed una marginalità allineata al *track record*, in ragione: (i) della prosecuzione delle principali commesse acquisite in particolare nel comparto pubblico (e.g. Consip, Vigili del Fuoco, Carabinieri) e verso committenti esteri (Emirati Arabi Uniti e Kenya); (ii) dell'entrata a regime delle commesse pluriennali Consip, caratterizzate da una migliore profittabilità. In linea con la strategia di riorganizzazione del Gruppo, il *business* di Graded rimarrà focalizzato sul comparto pubblico, anche se non si esclude lo sviluppo di nuovi contratti con committenza privata, con peso comunque marginale. Lato finanziario, è atteso un miglioramento del ciclo monetario da correlarsi alle più rapide tempistiche di pagamento delle commesse Consip. A fronte dell'ulteriore sostegno finanziario garantito alla partecipata BF Energy, impegnata nello sviluppo e progettazione di impianti di produzione di energia (fotovoltaici, agrovoltaici cogeneratori, biomasse e biometano), a fine esercizio la PFN dovrebbe mantenersi allineata sui valori del 2023 delineando un assetto finanziario in linea con l'attuale classe di rating.

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.