

## COMUNICAZIONE DI RATING

Cerved Rating Agency S.p.A. alza a

**B1.1**il rating pubblico di **Repower Italia S.p.A.**

Milano (MI) – Via Giulio Uberti, 37

Cerved Rating Agency in data 10/04/2025 ha modificato il rating di Repower Italia da B1.2 a B1.1.

Prima emissione del rating: 02/03/2017

L'upgrade del rating riflette: (i) il miglioramento dei risultati economici nel FY24 perlopiù trainati dalle performance della *Business Unit End To End (BU E2E) Sales*; (ii) la riduzione del livello di *leverage* nonostante l'incremento della Posizione Finanziaria Netta *adjusted* (PFN *adj*) a sostegno degli investimenti in impianti da fonte rinnovabile; (iii) le previsioni economico-finanziarie per l'esercizio 2025, che dovrebbero mantenersi allineate all'attuale classe di rating.

In base ai dati *pre-closing*, il Gruppo chiude il FY24 con un EBITDA di 62,8 mln di euro, in aumento di 17 mln rispetto al FY23 per effetto di: (i) incremento del *Gross Margin* della *BU E2E Sales* grazie perlopiù ai migliori margini sulle vendite sia power che gas oltre che per la crescita dei volumi di EE venduti (+5,6% YoY), a fronte di una sostanziale stabilità dei quantitativi commercializzati di gas; (ii) contabilizzazione di minori perdite su crediti da correlarsi ad un generale miglioramento della qualità del portafoglio clienti; (iii) consolidamento di Erreci Srl, da gennaio 2024 controllata al 70%. La BU *Renewable* evidenzia di contro una performance inferiore alle aspettative a causa: (i) della minore produzione, in particolare da fonte eolica e per lo slittamento al 2H24 dell'avvio dell'impianto FTV di Melfi; (ii) di prezzi di mercato inferiori all'anno precedente; (iii) del rinvio (rispetto alle previsioni di budget) al 2025/2026 della vendita di progetti già autorizzati per ~12 mln di euro. I risultati della BU Teverola continuano a risentire delle sfavorevoli dinamiche dei mercati di riferimento (sia MGP che MSD), ma hanno beneficiato dei proventi derivanti dal contratto di *back up* dell'impianto CCGT per conto di un altro primario operatore di mercato nell'ambito del *Capacity Market* (CM) sino a fine 2024. A fronte di tali dinamiche e nonostante ammortamenti in aumento di 0,8 mln YoY (in relazione principalmente al *goodwill* di Erreci), oltre ad oneri finanziari pressoché allineati al valore del FY23, il risultato ante imposte è positivo per 18,9 mln di euro (negativo per 7,5 mln nel FY23, influenzato dalla consistenza delle rettifiche finanziarie, per la non applicazione del metodo dell'*hedge accounting* per le coperture dei derivati, poi avviato nel 2024). L'utile netto si è attestato a 13,9 mln di euro.

Lato finanziario, il Gruppo ha mantenuto la capacità di generare flussi di cassa operativi positivi, ma ha fatto ricorso a nuovo *financing* per supportare gli investimenti, tra cui: (i) l'acquisizione nel mese di gennaio di un ulteriore 40% di Erreci Srl ed Erreci Impianti Srl per un controvalore complessivo di 15,2 mln; (ii) il completamento della costruzione dell'impianto di Melfi e la prosecuzione dei lavori di realizzazione dell'impianto FTV di Ghislarengo. Nel dettaglio, Repower Renewable S.p.A. ha ottenuto un finanziamento bancario da 12 mln da Banca Popolare di Sondrio e 20 mln dalla *parent company* Repower AG (che detiene il 35,0% del capitale di RER da novembre 2024); Repower Vendita Italia invece ha ottenuto un nuovo *term loan* della durata di 27 mesi per complessivi 25 mln da Intesa Sanpaolo (il 31/03/2025 si è chiuso il precedente da 40 mln acceso ad inizio 2023). Al 31/12/2024 *pre-closing* la PFN *adj*, calcolata al netto di liquidità vincolata ma comprensiva di debito finanziario verso soci, è aumentata nell'intorno dei 160 mln di euro rispetto ai 141,7 mln di Dic23. Risulta tuttavia in deciso miglioramento il ratio PFN *adj*/EBITDA nell'intorno del 2,5x (~3,5x nel 2023), grazie al sensibile incremento dell'EBITDA, e permane sotto l'unità il *net gearing ratio*.

Per il FY25 il Management ha predisposto un budget economico che stima un EBITDA più conservativo rispetto al FY24 (~10 mln in meno) in relazione a: (i) previsione di maggiori costi per lo sviluppo del business di Erreci Srl (che ad ottobre ha incorporato Erreci Impianti Srl); (ii) attesa di soli 2 mln di proventi derivanti dalla vendita di progetti FER già autorizzati; (iii) nessun impatto dall'adesione all'Energy Release. L'assetto finanziario invece potrà essere influenzato dal prosieguo della realizzazione dell'impianto FTV di Ghislarengo (per il quale è stato concluso un contratto di *project financing* con BNL dell'importo di 45 mln) e dall'avvio della costruzione dell'impianto agrivoltaico di Ciminna (in parte finanziato da fondi PNRR già assegnati e per 56 mln da ulteriore *project finance* in fase di negoziazione). A fine marzo, inoltre, Repower AG ha erogato altri 20 mln a favore di Repower Renewable in considerazione di una pipeline FER di 474 MW (di cui 92 in costruzione e altri 75 autorizzati). L'Agenzia ha effettuato un *worst case scenario* ipotizzando che il Gruppo utilizzi una parte consistente della nuova finanza acquisita/in fase di ottenimento e registri un maggior fabbisogno lato *working capital*; anche in tal caso il livello di *leverage* si manterrebbe su livelli sostenibili.

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

Analista Responsabile: Elena Saporiti – [elena.saporiti@cerved.com](mailto:elena.saporiti@cerved.com)

Vice Presidente del Comitato di Rating: Roberta Donzelli – [roberta.donzelli@cerved.com](mailto: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. In ottemperanza al Regolamento CE1060/2009, con riferimento alla prevenzione dei potenziali conflitti di interesse, Cerved Rating Agency comunica che il soggetto valutato ha acquistato, negli ultimi 12 mesi, un servizio accessorio o altro servizio dall'agenzia. Cerved Rating Agency implementa tutti i presidi necessari a prevenire qualsiasi conflitto di interesse connesso alla fornitura di servizi accessori o altri servizi in concomitanza con la fornitura di rating di credito. Per maggiori informazioni consultare il documento Politica in materia di conflitti di interesse disponibile sul sito internet dell'agenzia al seguente link <https://ratingagency.cerved.com/regulatory/codice-condotta/>*