

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.1

di **Repower Italia S.p.A.**

Milano (MI) – Via Giulio Uberti, 37

Cerved Rating Agency in data 05/07/2025 ha confermato il rating B1.1 di Repower Italia S.p.A.

Prima emissione del rating: 02/03/2017

Repower Italia S.p.A. (di seguito REI o il Gruppo), con Socio Unico la svizzera Repower AG, è la holding di un gruppo attivo in Italia lungo tutta la filiera dell'energia elettrica. Attraverso Repower Vendita Italia S.p.A. (RVI), interamente detenuta, si colloca tra i principali player del mercato nazionale della vendita di EE e gas naturale alle piccole e medie imprese. La controllata al 61% SET S.p.A. (la restante quota del 39% è in capo a Hera S.p.A.) invece ha un impianto CCGT a Teverola con potenza nominale di 400 MW. Tramite Repower Renewable S.p.A. (RER), detenuta al 65% da REI e al 35% dalla parent company elvetica da fine 2024, il Gruppo opera nella produzione di energia rinnovabile con 10 parchi eolici, 22 impianti fotovoltaici e 2 idroelettrici per una capacità produttiva di 122 MW. REI svolge attività di dispacciamento e approvvigionamento, trading ed hedging. Da tre anni redige il bilancio integrato, rappresentazione di un'impresa attenta a gestire in modo etico e responsabile l'impatto del proprio operato sull'ambiente, sulla società e sul territorio.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating riflette: (i) il miglioramento delle performance economiche consolidate e la contestuale contrazione del livello di *leverage* nell'esercizio 2024; (ii) l'EBITDA superiore alle previsioni di budget nel 1Q25 e la riduzione di ca. 20 mln di euro della Posizione Finanziaria Netta *adjusted* (PFN *adj*); (iii) le prospettive economico-finanziarie per fine 2025, che dovrebbero mantenersi in linea con l'attuale classe di rating.

Aumento della marginalità nel 2024 e riduzione del *ratio* PFN *adj*/EBITDA – Dai dati Actual, il Gruppo Repower ha chiuso il FY24 con un EBITDA in aumento a 62,8 mln (38,0 mln nel FY23 al netto di proventi non ricorrenti), perlopiù grazie alla performance della BU E2E Sales che ha beneficiato di un incremento del Gross Margin su entrambe le *commodities*, nonché di minori perdite su crediti ed accantonamenti a FSC in virtù del miglioramento della qualità del portafoglio clienti. Il consolidamento di Erreci S.r.l. a partire da Gen24, inoltre, ha contribuito all'EBITDA per 5,3 mln. Lato finanziario, nel FY24 il Gruppo ha confermato la capacità di autofinanziare l'attività operativa, nonostante un maggior fabbisogno del circolante correlato alla riduzione del debito commerciale verso la controllante Repower AG. A parziale sostegno degli investimenti, riferibili in particolare al completamento dell'impianto FTV di Melfi nel 2H24, alla prosecuzione dei lavori di costruzione dell'impianto FTV di Ghislarengo ed all'acquisizione del controllo di Erreci S.r.l. ed Erreci Impianti S.r.l., ha tuttavia acceso nuova finanza per complessivi 57 mln. Ciò ha comportato un innalzamento della PFN *adj* a Dic24 (rettificata della liquidità vincolata e DRSA, ma comprensiva di debito finanziario verso soci sulla base della metodologia adottata dall'Agenzia) a 165,7 mln rispetto ai 141,7 mln del Dic23. Il *net leverage ratio*, comunque, è diminuito a 2,6x (3,7x a fine 2023), grazie alla forte crescita dell'EBITDA, e permane sotto l'unità il *net gearing ratio*.

EBITDA superiore alle attese nel primo trimestre 2025 e calo della PFN *adj* – Nel 1Q25 il Gruppo ha realizzato un EBITDA pari a 22,8 mln di euro rispetto ai 20,8 mln indicati a budget in virtù di: (i) incremento del Gross Margin della BU E2E Sales (+2,2 mln), trainato in particolare da maggiori margini sulla vendita di energia elettrica oltre che da volumi venduti di EE superiori alle previsioni (+4,2%), a fronte invece di un calo dei quantitativi commercializzati di gas (-5,4%); (ii) provvigioni e perdite su crediti inferiori alle attese (-0,6 mln); (iii) Opex più contenute (-5,0 mln) in particolare sul business di Erreci. Positivo l'apporto della BU RER, che ha evidenziato una marginalità superiore al budget grazie perlopiù ad un contenimento dei costi di manutenzione, mentre risulta negativa la performance della centrale di Teverola a causa dell'imprevista indisponibilità dell'impianto per tutto il mese di gennaio (dovrebbe comunque recuperare per la fine del 2025 in ragione degli introiti da Capacity Market). A fronte di tali dinamiche, il risultato di periodo ante imposte è positivo per 12,8 mln (11,2 mln nel 1Q25B). Sul piano finanziario, la PFN *adj* a Mar25 si è ridotta a 147,9 mln in relazione a: (i) maggiore generazione di cassa in area operativa anche grazie allo scarico del magazzino gas per 10 mln (successivamente è stata avviata la nuova campagna di *storage* sul prossimo anno termico); (ii) chiusura da parte di RVI del precedente *term loan* da 40 mln, apertura di uno nuovo di importo più ridotto (25 mln); (iii) mancata necessità di tiraggio della linea RCF da 15 mln da parte di REI.

Proiezioni economico-finanziarie FY25 – Sulla base dei risultati consuntivi del 1Q25 e le indicazioni di chiusura del primo semestre, il Management ha rivisto al rialzo le previsioni di Gross Margin ed EBITDA per la fine dell'esercizio, più allineati ai valori dell'annualità precedente, soprattutto in relazione a: (i) ulteriore miglioramento della qualità del portafoglio clienti di RVI in termini di remunerazione e minor rischio di credito e (ii) attesa di maggiori ricavi dalla vendita di progetti FER già autorizzati rispetto ai 2,0 mln del budget iniziale. L'assetto finanziario invece sarà influenzato dal prosieguo della costruzione dell'impianto FTV di Ghislarengo (per cui è stato siglato un contratto di *project financing* con BNL di 45 mln), nonché dall'avvio della realizzazione dell'impianto agrivoltaico di Ciminna (finanziato da fondi PNRR già assegnati per 23 mln e da un altro *project financing* per 56 mln in fase di finalizzazione). A fine marzo, inoltre, Repower Renewable ha ottenuto ulteriori 20 mln di euro (in aggiunta ai 20 mln già acquisiti nel 2024) da parte della *parent company* svizzera a supporto di una *pipeline* FER di 474 MW. A Dic25, dunque, è stimato un incremento della PFN *adj* sino a 200 mln, ma con un livello di *leverage* ancora in linea con l'attuale classe di rating. L'Agenzia ha effettuato uno *stress test* ipotizzando che il Gruppo registri un EBITDA inferiore ai 60 mln e un maggior fabbisogno del *working capital*, senza tuttavia impatti significativi sul grado di *leverage* finanziario.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve termine si ipotizza il mantenimento dell'attuale classe di rating
- Il rating di Repower Italia S.p.A. potrebbe registrare un downgrade nel caso di: (i) performance economiche inferiori alle previsioni per il FY25; (ii) peggioramento del CFON ed appesantimento finanziario con *net leverage ratio* > 3,5x

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

Analista Responsabile: Elena Saporiti – elena.saporiti@cerved.com

Vice Presidente del Comitato di Rating: Flavio Cusimano – flavio.cusimano@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/>