

## COMUNICAZIONE DI RATING

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

# B2.2

## di Talete – Gestione SII ATO 1 – S.p.A.

Viterbo (VT) – Via Maresciallo Mariano Romiti, n° 48

Cerved Rating Agency in data 16/04/2026 ha confermato il rating B2.2 di Talete – Gestione SII ATO 1 – S.p.A.

*Talete - Gestione SII ATO 1 S.p.A. (di seguito Talete o la Società), costituita nel dicembre 2003, si occupa della gestione dei servizi pubblici di captazione, adduzione e distribuzione di acqua a usi civili, di fognatura e di depurazione delle acque reflue nel territorio provinciale di Viterbo tramite affidamento "in house" deliberato dalla Conferenza dei Sindaci dell'ATO 1 Lazio Nord Viterbo. A seguito dell'ampliamento della platea dei Comuni presi in carico, la compagine sociale risulta in atto composta da Comune di Viterbo (21,48%), Amministrazione Provinciale di Viterbo (10,85%) e altri 53 Comuni che detengono quote minoritarie del capitale. I Comuni serviti sono attualmente 59 (di cui 6 non facenti parte della compagine sociale), su un perimetro dell'ATO di 60 Comuni che comprende un bacino di utenza di oltre 311k abitanti).*

### **FATTORI DI RATING**

La conferma del rating riflette: (i) l'elevata dipendenza dalla leva commerciale (sebbene gestita in parte con piani di rientro concordati) in assenza di supporto bancario e di mezzi propri adeguati alla gestione del gap tra incassi e pagamenti; (ii) il permanere di una condizione di sottocapitalizzazione nell'attesa dell'espletamento della gara per l'individuazione del nuovo socio privato; (iv) l'impatto atteso nel FY26 sull'EBITDA margin (-2,2 p.p.) dei maggiori costi del personale per l'internalizzazione dei lavori sui potabilizzatori e sulle manutenzioni, a fronte di economie di scala attese solo dal FY27; (v) i riscontri attesi a pieno regime a partire dal 2026 dalla digitalizzazione dei processi per il controllo e gli interventi sulle reti idriche.

**Aumento dei ricavi e della marginalità nel 2025PC** - Nel FY25PC Talete ha conseguito un Valore della Produzione (VdP) pari a 68,3 mln di euro, in aumento rispetto ai 56,9 mln del FY24 in funzione principalmente di: (i) crescita dei ricavi da bollettazione a ca. 58,9 mln (50,1 mln nel FY24) a sua volta correlata all'allargamento territoriale dei Comuni serviti e all'ulteriore adeguamento (+8,2%) in applicazione della tariffa MTI4 per il quarto periodo regolatorio 2024-2029; (ii) incremento dei consumi comunali a 3,4 mln (da 2,9 mln nel FY24); (iii) maggiori contributi pubblici su finanziamenti (3,2 mln vs 0,7 mln del FY24) legati agli interventi effettuati sulle reti e impianti. L'EBITDA PC, considerando anche un accantonamento a Fondo Svalutazione Crediti (FSC) di ca. 2,5 mln, si è attestato in crescita a 10,3 mln (4,3 mln nel FY24), con un'incidenza sul VdP del 15,1%, pur a fronte di un incremento dei principali costi operativi correlato in particolare a: (i) energia elettrica (13,7 mln, rilevandosi a Dic25 l'uscita dalla salvaguardia con il passaggio a mercato libero); (ii) costi per potabilizzatori pari a 12,5 mln legati all'attività di dearsenificazione delle acque, che sarà internalizzata progressivamente a partire dal 2026; (iii) costi per manutenzioni per 10,0 mln e (iv) costi del personale in aumento a 9,1 mln (7,4 mln nel FY24) alla luce dell'incremento dell'organico (+65 unità). Al netto di ammortamenti in crescita a 3,7 mln, di accantonamenti a Fondo rischi per 2,8 mln e di un saldo della gestione finanziaria negativo per 0,6 mln (in miglioramento rispetto al FY24 in relazione alla riduzione degli oneri finanziari), la Società ha registrato un utile ante imposte di 3,3 mln (0,2 mln nel FY24).

**Struttura finanziaria sostenuta da fondi pubblici e leva commerciale** - Al 31/12/2025PC permane una condizione di mancata ricapitalizzazione (non ancora chiusa la gara per la ricerca di un nuovo socio industriale/finanziario), con limitato accesso al credito bancario e conseguente rilevante ricorso alla leva commerciale, quale principale fonte di finanziamento di *working capital* e *capex* (in buona parte supportate da fondi pubblici). Nel 2025 la Società ha generato un Cash Flow

Operativo netto (CFON) positivo per 10,2 mln (12,1 mln nel 2024) grazie al miglioramento della marginalità operativa, mentre lato circolante la Società denota ancora un elevato ricorso al debito di fornitura a fronte di lenti incassi. Nel 2025 i crediti hanno assorbito cassa per circa 12 mln, in parte controbilanciati da: (i) flussi reperiti dalla leva commerciale (+8,7 mln); (ii) aumento dei debiti tributari (+1,5 mln); (iii) l'incasso di maggiori fondi pubblici (+10 mln). La Società ha, quindi, coperto gli investimenti effettuati nell'esercizio (17,1 mln di euro) con contributi a fondo perduto per circa 13,6 mln e in autofinanziamento per la restante parte. Nel 2025 la Società non ha accesso finanziamenti bancari, mantenendo l'unica linea di credito revolving per anticipo fatture e scoperto di c/c di 4,5 mln, ottenuta nel 2023. Sono proseguite nel 2025 le attività di recupero dei crediti incagliati (incasso di 3,3 mln), grazie ad una migliore strutturazione del processo, già avviato nel 2024. In relazione all'ampliamento del bacino di utenza, la Società ha registrato un innalzamento del tasso di morosità a 12M al 18,99% (13,19% al 31/12/2024), quantunque atteso in miglioramento nel 2026.

**Prospettive 2026-2028** – Con l'allargamento dell'ambito territoriale servito, per il FY26 è attesa una crescita dei ricavi a 66,3 mln (+3,7% YoY), costituiti per il 93,8% da introiti da bollettazione, per effetto sia della maggiore numerosità delle utenze che per l'incremento delle tariffe stabilito da ARERA per il periodo 2026-2028 (+5,6% nel 2026; + 5,5% nel 2027; +7,4% nel 2028). Nei costi si assume una minore incidenza delle spese per servizi (53,7% sul VdP vs 58,6% nel FY25), a fronte dell'internalizzazione della gestione dei potabilizzatori, entro fine 2026, e delle manutenzioni in precedenza affidate a terzi. Si incrementa, inoltre, la spesa per il personale, avendo la Società assorbito circa 23 unità interinali ed inserito ulteriori 5 nuove risorse, per un totale organico attuale di circa 199 unità. Pertanto, a fronte di un più elevato costo del personale che impatta integralmente sul 2026, rispetto ai benefici in termini di economie di scala che saranno maggiormente tangibili dal 2027, si assume in Business Plan un EBITDA margin in calo al 12,9% nel 2026, ma previsto in aumento al 14% nel 2027. Il suddetto trend della marginalità tiene conto anche della politica di svalutazione crediti (4 mln nel 2026 e 6 mln nel 2027) perseguita dal management. Sul piano finanziario, è prevista la prosecuzione di vari progetti di intervento sulle reti di distribuzione, sui potabilizzatori, sulle interconnessioni delle reti di adduzione, ammessi a finanziamenti pubblici per ca. 57 mln, di cui ca. 23 mln già erogati al 31/12/2025 ed ulteriori 33 mln ancora da acquisire. La Società ha, inoltre, presentato al MIT (Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti) domanda di finanziamento per 313 mln di euro (iter di approvazione ancora in corso), a supporto di diversi progetti di ottimizzazione delle reti, tra cui quello di maggior portata è riferito al collegamento con l'acquedotto Peschiera-Capone, che potrebbe concorrere in misura rilevante al progressivo spegnimento dei potabilizzatori, in ottica di medio termine. Sono stati, nel frattempo, avviati contatti con il sistema bancario per l'acquisizione di finanziamenti per ca. 10-15 mln a copertura dello sfasamento temporale tra l'esborso anticipato per l'avvio dei lavori pianificati e la rendicontazione ed erogazione della finanza pubblica (PNRR, Regione Lazio, fonti ministeriali). Secondo l'opinione dell'Agenzia, nelle more dell'individuazione del socio privato e dell'acquisizione di finanziamenti a M/L termine, il profilo di rischio della Società si manterrà allineato alla classe di rating attribuita.

## **SENSIBILITÀ DI RATING**

- Il rating di Talete S.p.A. potrebbe registrare un *upgrade* in caso di (i) riequilibrio della struttura finanziaria mediante minor ricorso alla leva commerciale e accesso al credito bancario; (ii) apporto di *equity* dal nuovo socio privato; (iii) miglioramento del tasso di morosità e dei crediti incagliati.
- Il rating di Talete S.p.A. potrebbe subire un *downgrade* nel caso di (i) evidenze non ancora rilevanti in merito al recupero preventivato dei crediti incagliati; (ii) mancato consolidamento della struttura finanziaria.

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

Analista Responsabile: Angelina Pacifico – [angelina.pacifico@iongroup.com](mailto:angelina.pacifico@iongroup.com)

Vice Presidente del Comitato di Rating: Stefania Merlo – [stefania.merlo@iongroup.com](mailto:stefania.merlo@iongroup.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.*