

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.1a **“Greenthesis S.p.A. - € 10.000.000 a tasso fisso con scadenza 2029”**Emesso da **Greenthesis S.p.A. (C.F. 10190370154)** – Segrate (MI) – Via Cassanese, n° 45

Cerved Rating Agency in data 03/08/2024 ha confermato il rating B1.1 al titolo di debito denominato “Greenthesis S.p.A. - € 10.000.000 a tasso fisso con scadenza 2029”, ISIN: IT0005504037, collocato in *private placement* nell'ambito del “Programma Elite – Intesa Sanpaolo Basket Bond”.

La conferma riflette il rating dell'Emittente Greenthesis S.p.A., aggiornato da Cerved Rating Agency in data 03/08/2024.

Fattori di rating dell'Emittente

Ingresso nel capitale sociale di solido partner finanziario – A valle dell'accordo stipulato il 05/04/2024 tra Planesys S.p.A. (ex controllante di GTH) e PATRIZIA SE, sono seguite: (i) in data 10/06/2024 l'approvazione di un Accordo di Ristrutturazione avente ad oggetto alcuni crediti di GTH e delle società da essa controllate nei confronti di Planesys per un importo complessivo di 7,9 mln (al netto delle posizioni debitorie); (ii) in data 11/06/2024 l'acquisizione da parte di Eagle S.p.A. della titolarità dell'85,8% del capitale sociale di GTH, a seguito del conferimento delle quote detenute da Planesys e Greta Lux (veicolo riconducibile a PATRIZIA SE), pari rispettivamente al 58,3% e al 27,5%. Contestualmente, Eagle ha acquistato fuori mercato ulteriori azioni corrispondenti all'1,4% del capitale sociale di GTH; (iii) le dimissioni di tre consiglieri con il perfezionamento dell'operazione di conferimento, cui è seguita la nomina di due nuovi amministratori non indipendenti e non esecutivi, su designazione di Greta Lux e dell'amministratore non indipendente Vincenzo Cimini, designato da Planesys. Dunque, Eagle, arrivata a detenere una partecipazione superiore al 90% del capitale sociale di GTH (al netto delle azioni proprie), ha presentato alla Consob istanza per la determinazione del corrispettivo per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi del TUF. Alla data corrente, i termini istruttori risultano riavviati dal 27/07/2024 sino all'08/08/2024, a seguito di richiesta di approfondimenti avanzata dalla Consob.

Risultati economico-finanziari dell'esercizio 2023 – Il Gruppo ha registrato nel FY23 ricavi in aumento a 172,3 mln di euro (+3,1% YoY), beneficiando delle performance positive delle BU “Smaltimento, recupero e trasporti” (+3,9 mln rispetto al FY22) e “Bonifiche” (+2,3 mln YoY). In crescita anche l'EBITDA *margin adjusted* (calcolato secondo la metodologia di Cerved Rating Agency) di ca. 2 p.p. sull'annualità precedente e attestato al 26,5%, grazie all'avvio di nuove commesse più redditizie nell'ambito della BU “Bonifiche”. Al netto di ammortamenti e accantonamenti per 17,7 mln, un saldo della gestione finanziaria negativo per 5,6 mln, oneri non ricorrenti per 1,6 mln, l'esercizio si è chiuso in utile per 15,8 mln (18,6 mln nel FY22). Lato finanziario, il Gruppo ha generato robusti flussi di cassa operativi (peraltro in aumento sul 2022), anche in virtù dell'apporto positivo del circolante, riuscendo ad autofinanziare interamente le Capex dell'anno di ca. 37 mln. Nel 2023 GTH ha comunque acquisito nuova finanza per complessivi 70,2 mln a sostegno del cospicuo piano di investimenti del Gruppo e della crescita per linee esterne. Al 31/12/2023 la PFN *adj* (comprensiva di debiti non correnti verso fornitore strategico di Enval Srl, ma non di attività finanziarie a MLT sulla base del metodo di calcolo dell'Agenzia) è quindi aumentata a ca. 94 mln (87,5 mln al 31/12/2022). Sono tuttavia rispettati i *covenant* previsti dai regolamenti dei prestiti obbligazionari in essere, *net gearing ratio* (< 2,0x), *leverage ratio* (< 2,5x) ed EBITDA *Interest Coverage Ratio* (>4,0x).

Previsioni di Piano – Il Business Plan (BP) per l'orizzonte 2024-2028, in continuità con i piani del biennio precedente, ha confermato i tre *driver* della crescita dimensionale organica e per linee esterne, dell'innovazione tecnologica e dell'integrazione tra attività diverse sempre in ottica di economia circolare, guidati da sostenibilità ambientale, economica e sociale del business anche in aderenza ai nuovi standard normativi europei (CSRD). Nello scenario *as is*, il Management prevede il conseguimento di 270 mln di euro di ricavi a fine Piano, beneficiando tra gli altri di: (i) apporto delle acquisizioni di Bigaran Srl e del Gruppo "ex Ethan" (superiore ai 50 mln) avvenute tra fine 2023 ed inizio 2024; (ii) contributo del futuro sviluppo impiantistico di Agromet Barbianello Srl e di Rifuture Srl; (iii) crescita dei ricavi della BU "Bonifiche" in presenza di un ingente portafoglio commesse, a fine maggio 2024 di ca. 338 mln (con particolare rilevanza degli interventi acquisti di recente sul S.I.N. "Brescia-Caffaro" e nell'ARIN di "Bagnoli-Caroglio"); (iv) ampliamento dell'operatività di ATH Middle East DMCC, società di diritto emiratino. La marginalità operativa lorda è attesa in linea col *track record*, anche a valle della realizzazione di una nuova cella nella discarica di Barricalla. Dal punto di vista finanziario, il BP prevede il mantenimento della capacità di generare consistenti flussi di cassa operativi ed un conseguente sensibile *décalage* della PFN *adj* nell'orizzonte di Piano, che tuttavia potrebbe essere rallentato dal maggior impiego di risorse per l'implementazione delle succitate commesse (del controvalore complessivo di ca. 168 mln).

Sensibilità di rating (Rating sensitivities)

- Il miglioramento del merito creditizio dell'Emittente potrebbe comportare un upgrade del rating sul titolo
- Il peggioramento delle performance dell'Emittente potrebbe portare ad un downgrade del rating sull'emissione

La metodologia utilizzata è consultabile sul sito di Cerved Rating Agency – www.ratingagency.cerved.com

Analista Responsabile: Elena Saporiti – elena.saporiti@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 chieste 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/>