

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.2

di **Ecologicistic S.p.A.**

Milano (MI) – Via Fabio Filzi, n° 10

Cerved Rating Agency in data 09/11/2024 ha confermato il rating B1.2 di Ecologicistic S.p.A.

Prima emissione del rating: 16/11/2020

Ecologicistic S.p.A. (di seguito Ecologicistic, la Società) opera dal 2007 nel commercio all'ingrosso di imballaggi e addobbi per il settore agricolo ed agroalimentare. Dal 2017, a seguito degli investimenti co-finanziati dalla Regione Puglia sul sito produttivo "Ex Miroglio", la Società ha variato il proprio modello di business, integrando l'attività di preselezione dei rifiuti plastici per conto dei principali Consorzi di filiera e nel contempo si è trasformata da puro rivenditore a produttore di packaging per l'ortofrutta. Dal 2022 inoltre è stata avviata l'attività di Rigenerazione, posta a valle del processo di selezione, volta al lavaggio e granulazione del rifiuto plastico al fine di ottenere materia prima seconda in FILM e PET. Dal dicembre 2023, il capitale sociale, pari a 2.250.000 euro, è interamente detenuto da Ecogroup Holding S.r.l., facente capo ai soci Carmela Pozzessere (45%), Sara Giordano Orsini (45%), Girolamo Vitiello n. 1996 (5%) e Girolamo Vitiello n. 1994 (5%), anche per favorire il passaggio generazionale. La holding controlla al 100% anche AC Servizi & Trasporti S.r.l. A seguito del riassetto societario, a partire dal 2024 verrà redatto il primo bilancio consolidato.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating riflette: (i) la marginalità pressoché stabile nel FY23 in relazione alla fase di start up delle nuove linee produttive; (ii) i minori flussi di cassa operativi nel FY23 e conseguente incremento della Posizione Finanziaria Netta *adjusted* (PFN adj), seppure su valore sostenibili; (iii) il miglioramento dei risultati economici nei 9M24 e nelle previsioni di chiusura del FY24; (iv) l'atteso appesantimento finanziario nel 2025 per l'avvio di un nuovo piano di investimenti; (v) la sussistenza di pregiudizievoli a carico della Società come terza parte interessata, in fase di definizione.

Investimenti tesi alla piena integrazione del modello di business in ottica di economia circolare – Si è concluso al 31/12/2023 il piano investimenti di ca. 13 mln di euro sostenuto dall'azienda, sovvenzionato per ca. 5,5 mln di euro da contributi PIA Titolo II erogati da Regione Puglia. I suddetti investimenti hanno consentito: (i) il raddoppio della capacità produttiva nella BU "Selezione di rifiuti plastici" provenienti dai Consorzi (COREPLA, CORIPET e altri consorzi di filiera); (ii) l'avvio delle nuove linee di produzione "Rigenerazione" (FILM e PET) e "Granulazione PP" (produzione di polimeri); (iii) la verticalizzazione del processo produttivo nella BU "Vendita Packaging", mediante utilizzo in proprio dei granuli derivanti dalla plastica riciclata nella produzione degli imballaggi. Il nuovo mix di prodotti e la maggiore efficienza produttiva scaturita dalle implementazioni e innovazioni impiantistiche introdotte, favoriscono il rafforzamento della marginalità aziendale, con piena evidenza dal FY24. Proseguono, nel frattempo, gli studi di fattibilità e progettazione in merito ad un nuovo programma di investimento a valere sul prossimo triennio, diretto all'efficientamento energetico e all'implementazione di nuove linee produttive ad alto impatto tecnologico.

Marginalità pressoché stabile nel FY23 a fronte di una sensibile crescita dei ricavi – Nell'esercizio 2023 Ecologicistic ha realizzato un fatturato di 41,0 mln di euro rispetto ai 30,0 mln dell'esercizio precedente, perlopiù in relazione all'incremento di 8,8 mln dei ricavi derivanti dalla nuova linea produttiva della "Rigenerazione", oltre al consolidamento delle attività di preselezione dei rifiuti plastici e di vendita di imballaggi in plastica riciclata. L'EBITDA *margin*, comunque, si è mantenuto sostanzialmente allineato al valore del FY22 e pari al 20,5%, risentendo dell'avvio delle linee produttive

PET e FILM in aggiunta all'aumento dei costi di materie prime e servizi legati alle dinamiche macroeconomiche. Nonostante ammortamenti in crescita a 5,0 mln di euro (2,9 mln nel FY22) correlati all'ultimazione degli investimenti sull'area "Ex Miroglio" e all'incremento di ca. 0,5 mln degli oneri finanziari (connesso al rialzo dei tassi di interesse e all'acquisizione di nuova finanza), la Società ha chiuso l'esercizio 2023 con un utile di 2,5 mln (2,8 mln nel FY22), reinvestito in azienda.

Mantenimento di un *leverage* sostenibile nonostante l'incremento della PFN *adj* a Dic23 – Nel FY23 Ecologicistic ha evidenziato un maggior fabbisogno lato *working capital* correlato alla sensibile crescita del business (in particolare della BU "Rigenerazione"), che ha determinato l'aumento di rimanenze e crediti commerciali, ed alla contestuale riduzione dei DPO (ca. -70 gg) a seguito del completamento dell'investimento PIA Titolo II riferibile alle nuove linee di Granulazione PP e di Rigenerazione. Il Cash Flow Operativo Netto (CFON), dunque, è passato da 6,9 mln di euro nel FY22 a 2,9 mln nel FY23, consentendo di coprire all'incirca il 60% delle Capex di periodo; la restante parte è stata supportata dall'ottenimento di 2 nuovi finanziamenti bancari per complessivi 4,7 mln (con garanzia SACE). Sono state, inoltre, utilizzate maggiormente le linee a breve a sostegno del circolante. Al 31/12/2023, pertanto, la PFN *adj* (comprensiva di residui 13 mila euro di debiti tributari rateizzati) è aumentata a 13,4 mln di euro rispetto ai 10,5 mln del 31/12/2022, con ratio PFN *adj*/PN pari a 0,30x (0,25x a Dic22) e PFN *adj*/EBITDA pari a 1,44x (1,51x a Dic22).

Prospettive 2024-2025 – Con l'operatività a pieno regime dei nuovi impianti, nei primi 9M24 Ecologicistic ha registrato ricavi per 41 mln di euro (pari al fatturato del FY23), con un apporto di 21,1 mln (51% del totale ricavi) dalla BU "Selezione rifiuti plastici", di 11,5 mln (28%) dalla BU "Rigenerazione" e di 8,5 mln (21%) dalla BU "Vendita *packaging*". La crescita affaristica nei primi 9M24 (+40% rispetto ai primi 9M23) è stata determinata prevalentemente dai maggiori quantitativi di rifiuti processati (a prezzi sostanzialmente invariati), rispettivamente pari a 126.850 ton (+56,4% vs 9M23) nella BU "Selezione"; a 15.150 ton (+63,16% vs 9M23) nella BU "Rigenerazione" e 11.830 ton (+27,21% vs 9M23) nella BU "Vendita di *packaging*". Il maggior utilizzo interno dei granuli PP autoprodotti (80%) rispetto alla vendita dei medesimi (restante 20% della produzione) ha comportato un importante *saving* sui costi di produzione, con riflessi positivi sulla marginalità, già visibile dall'EBITDA al 30/09/2024 pari a 10,9 mln, valore raddoppiato rispetto al 30/09/2023. Da Business Plan, il management stima il raggiungimento a fine FY24 di ricavi complessivi nell'intorno di 55,3 mln (+35,0% YoY) ed un EBITDA di 13,3 mln (pari al 22,2% sul VdP). Cerved Rating Agency, sulla base delle evidenze emerse, ritiene raggiungibile l'obiettivo di una marginalità superiore al 20%, pur considerando ricavi più ridotti, nell'intorno dei 53,0 mln. È atteso un ulteriore consolidamento dei risultati economici nel FY25. Sul piano finanziario, ipotizzando il rinvio al biennio 2025-2026 del nuovo piano di investimenti (circa 30 mln di euro), inizialmente previsti nel Business Plan a partire dal 2024, teso all'efficientamento energetico e ad un ulteriore rafforzamento impiantistico, e un maggior fabbisogno di circolante correlato alla crescita attesa, l'Agenzia stima una PFN in aumento a 14,6 mln a fine 2024, ma con ratio di sostenibilità allineati all'attuale classe di rating.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Il rating di Ecologicistic S.p.A. potrebbe registrare un *upgrade* in caso di: (i) consolidamento dei risultati economici nel FY25; (ii) mantenimento di un livello di *leverage* sostenibile nel 2025 a fronte dell'avvio di ulteriore piano Capex; (iii) risoluzione di pendenza emersa a carico della Società ad aprile 2024, ad oggi ininfluenza sull'operatività aziendale
- Il rating di Ecologicistic S.p.A. potrebbe subire un *downgrade* in caso di: (i) deciso peggioramento delle performance economiche; (ii) CFON ancora in riduzione ed ulteriore incremento della PFN

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

Analista Responsabile: Angelina Pacifico – angelina.pacifico@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.