

.COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.1

di **Free Energia S.p.A.**

Roma (RM) – Via della Conciliazione, 44

Cerved Rating Agency in data 03/04/2025 ha confermato il rating B1.1 di Free Energia S.p.A.

Prima emissione del rating: 06/11/2014

Free Energia S.p.A. (di seguito Free Energia, la Società) è la sub-holding e principale società operativa del Gruppo facente capo alla holding Gruppo Free S.p.A. Opera quale player attivo nel mercato energetico, configurandosi come fulcro delle attività strategiche e industriali e responsabile del funding delle società del Gruppo. L'attività di Free Energia si sviluppa mediante due principali BU: Energy Saving (BU ES) integrando un'ampia gamma di servizi che vanno dalla progettazione, alla realizzazione e gestione di impianti per l'efficienza energetica a operatori pubblici, business o residenziali; Energy Management (BU EM) dedicata alla fornitura delle commodities energia elettrica e gas oltre a servizi ancillari, attività secondaria, sinora gestita in modo strumentale per eventuali operazioni di cross-selling con l'attività di efficientamento energetico. Nel corso del 2024 è stata effettuata una significativa riorganizzazione della struttura del Gruppo che ha interessato la fuoriuscita di diverse società partecipate (Lucen Energia S.p.A., Lucen Rete S.r.l. e SOGEF S.r.l.).

FATTORI DI RATING

La conferma del rating riflette: (i) le performance economiche che permangono positive, seppur influenzate dal venir meno delle agevolazioni fiscali del Superbonus; (ii) la Posizione Finanziaria Netta Adjusted di Free Energia in miglioramento trainata principalmente dalla regolare cessione dei crediti fiscali; (iii) la struttura finanziaria consolidata del gruppo di appartenenza (Gruppo Free) che permane sostenibile; (iv) il buon esito della riorganizzazione del Gruppo attraverso la valorizzazione delle società cedute, funzionale alla copertura degli impegni derivanti dalla controversia fiscale con l'Agenzia dell'Entrate; (v) la crescita attesa della BU ES in relazione alla rifocalizzazione del business e all'importante backlog detenuto, oltre a una graduale crescita della BU EM nel biennio FY25-26. Cerved Rating Agency, anche a fronte dell'importante piano di sviluppo in essere, stima per il FY25 performance economiche in miglioramento con una struttura patrimoniale e finanziaria che permarrà allineata all'attuale classe di rating.

Performance economiche in assestamento a seguito della normalizzazione delle dinamiche settoriali – Dai dati preconsuntivi FY24 di Free Energia si registra un Valore della Produzione (VdP) in lieve calo a 304,9 mln (332,5 mln nel FY23) dovuto principalmente al ridimensionamento dei ricavi derivanti dalla BU Energy Saving a 51,9 mln (77,5 mln). Tale dinamica deriva essenzialmente dal cambiamento normativo relativo all'attività di Superbonus (DL 39/2024) con la conseguente rifocalizzazione del business della Società in altri ambiti. Permane, invece, invariato l'apporto della BU EM con una quota di vendita al mercato che incide per oltre l'80% dei ricavi e la restante parte relativa a clientela finale composta per lo più da reseller storici e clienti business. A livello di marginalità, la Società evidenzia un EBITDA in contrazione a 5,9 mln (16,7 mln nel FY23), influenzata principalmente dalle summenzionate dinamiche che hanno impattato la BU ES. Nel FY24PC si registra infine un Risultato Ante Imposte in miglioramento a 6,4 mln (4,4 mln nel FY23) a fronte di: (i) un saldo della gestione finanziaria negativo per 3,9 mln (2,9 mln nel FY23) dovuto essenzialmente ai proventi

e oneri correlati alla cessione dei crediti d'imposta da Superbonus; (ii) sanzioni fiscali straordinarie per ca. 2,8 mln; (ii) una plusvalenza straordinaria per 8,8 mln relativa alle cessioni delle partecipazioni avvenute nel corso del 2024.

PFN di Free Energia in miglioramento e struttura finanziaria di Gruppo che permane equilibrata – Nel FY24 Free Energia ha evidenziato un miglioramento dei flussi di cassa operativi, nonostante il calo delle performance economiche, in ragione principalmente di un significativo apporto lato Capitale Circolante dovuto alle seguenti dinamiche: (i) un incremento dei debiti commerciali in attesa del buon esito del collaudo dei lavori appaltati, solo in parte compensati dai crediti commerciali in aumento a causa di un generale rallentamento nei processi di cessione del credito degli istituti bancari; (ii) una cessione significativa di crediti d'imposta (ca. 16,0 mln). Al 31/12/2024 la Posizione Finanziaria Netta Adjusted (PFN Adj), secondo la metodologia CRA, risulta in contrazione a 18,2 mln (33,0 mln al 31/12/2023) considerando i saldi attivi dei c/c intersocietari di corrispondenza verso le società cedute nel corso del 2024 pari a 18,7 mln, rappresentativi principalmente di crediti fiscali già incassati nei primi mesi del 2025. Seppur esclusi ai fini del calcolo della PFN Adj, si menziona che Free Energia presenta un saldo attivo dei c/c di corrispondenza verso le altre società del Gruppo in ulteriore aumento a 20,7 mln (17,3 mln al 31/12/2024). A livello di Gruppo Free la PFN Adj consolidata si attesta al 31/12/2024 a ca 14,4 mln con un indice di leverage PFN Adj/EBITDA inferiore al 2,0x, evidenziando dunque una struttura finanziaria equilibrata. Per quanto riguarda le operazioni straordinarie avvenute nel corso del 2024 si sottolinea che la vendita delle partecipazioni, tra cui la più importante è rappresentata da Lucen Rete (plusvalenza di ca. 7 mln), ha avuto quale corrispettivo l'accollo da parte della società acquirente di Lucen Rete del debito fiscale residuo relativo al contenzioso con l'Agenzia dell'Entrate.

Proiezioni FY25 e nuove strategie – La strategia avviata nel FY24 dal management finalizzata alla rifocalizzazione del business prevede lo sviluppo di tre principali aree: (i) appalti con clientela privata e retail per progetti relativi ad interventi di *energy saving*, con particolare focus su RSA, poliambulatori e cliniche veterinarie; (ii) Comunità Energetiche Rinnovabili (CER) e Gruppi di Autoconsumo Collettivo (GAC); (iii) soluzioni integrate per l'efficientamento energetico per le imprese, anche su base ESCo; (iv) potenziamento graduale della BU EM, indirizzato prevalentemente ai condomini al fine di sfruttare opportunità sia in termini di fornitura di energia sia in relazione a interventi di riqualificazione energetica. Per il biennio FY25-26 il management stima un VdP in continuità con l'esercizio precedente in virtù del consolidamento della nuova strategia di business, sostenuto da un backlog in crescita rispetto agli esercizi precedenti, e una marginalità operativa in miglioramento generata dai nuovi progetti. Dal punto di vista finanziario è invece previsto un crescente fabbisogno derivante dai maggiori anticipi a fornitori e da un aumento del magazzino, a fronte degli importanti interventi nella BU ES previsti nell'anno. L'Agenzia, anche in considerazione dell'importante piano backlog in essere, delle nuove strategie aziendali e delle opportunità attese a livello settoriale nella transizione energetica, stima per il FY25 la conferma di positivi risultati economici e il mantenimento di un assetto finanziario sostenibile.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve termine si prevede quale scenario positivo il mantenimento dell'attuale classe di rating assegnata.
- Il rating di Free Energia S.p.A. potrebbe subire un downgrade in caso di: (i) mancato raggiungimento degli obiettivi economici e finanziari definiti dal Piano; (ii) appesantimento della struttura finanziaria a livello consolidato (PFN/PN > 1,5x e PFN/EBITDA > 3,0x); (iii) mancato raggiungimento di adeguati flussi di cassa operativi prospettici.

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

Analista Responsabile: Flavio Cusimano – flavio.cusimano@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.