

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.2di **Eco Trade S.r.l.**

Gualdo Tadino (PG) – Via Fratelli Cairoli, Snc

Cerved Rating Agency in data 7/04/2025 ha confermato il rating B1.2 di Eco Trade S.r.l.

Prima emissione del rating: 23/04/2019

Eco Trade S.r.l. (Eco Trade, Società) si configura quale player attivo nella compravendita di energia elettrica e gas ad utenti finali e reseller, nelle attività di trading e nella gestione del dispacciamento di impianti da fonti rinnovabili. Costituita nel 2015, si colloca nel Gruppo Ecosuntek, quotato sul mercato EGM e operante nel settore della produzione di energie rinnovabili. Il capitale sociale è detenuto per il 54,9% dal socio di controllo Ecosuntek; il 29,1% è in capo a M. Burbi, tramite la MB78 S.r.l., mentre le quote residuali (pari al 4% ciascuna) sono in capo a N. Moschillo (AD), A. Ranelli, L. Ioan e M. Brunama (esponenti del top management dal 2022). Ad oggi Eco Trade detiene le seguenti partecipazioni in: (i) +Energia S.p.A., attiva da oltre 15 anni nella vendita di energia elettrica a utenti finali (clientela principalmente domestica e micro-business); la partecipazione risulta pari al 46,8%, ma la sottoscrizione di un patto parasociale con i soci titolari delle quote residue consente il consolidamento della società partecipata all'interno del perimetro del Gruppo Ecosuntek; (ii) Eco Sviluppo, controllata al 100%, attiva dal 2022 nello stoccaggio del gas; (iii) En.Doc S.r.l. (quota del 50%), proprietaria al 100% di Bioenergy Green Podari S.r.l., società titolare di un impianto fotovoltaico in Romania; (iv) Eco Ilco, partecipata al 50%, costituita per lo sviluppo e la gestione di un campo fotovoltaico (due impianti in pipeline da 9 MWp).

FATTORI DI RATING

La conferma del rating riflette: (i) la crescita della marginalità nel FY24PC, grazie allo sviluppo del portafoglio Utenti Finali, in grado di attenuare gli effetti connessi al calo degli spread sul segmento *Wholesale*; (ii) la normalizzazione al 31/12/2024PC della Posizione Finanziaria Netta (PFN) *adj*, che al 31/12/2023 risultava particolarmente appesantita a seguito dell'acquisizione di +Energia; (iii) *economics* attesi in crescita nel FY25, a fronte di un assetto finanziario previsto in linea con la classe di solvibilità assegnata.

Consolidamento della marginalità nel FY24PC, in virtù della crescita sul segmento Utenti Finali - I risultati *pre-closing* (PC) del FY24 evidenziano: (i) ricavi pari a 555 mln (329 mln nel FY23); (ii) un EBITDA *adj* pari a 6,1 mln, in incremento rispetto al FY23 (+1,7 mln) principalmente grazie alla positiva evoluzione del *gross margin power* e gas (+2,1 mln), determinata dallo sviluppo sul segmento Utenti Finali (+4,4 mln) in grado di mitigare la flessione osservata sul *Wholesale* (-2,3 mln). La marginalità del *cluster* Utenti Finali risulta trainata dai crescenti volumi di vendita sia *power* (+500 GWh) che gas (+22 MSmc), in virtù della strategia implementata dal Management volta all'ampliamento del portafoglio della clientela *retail*, caratterizzata da livelli di redditività più significativi. Di contro, la fascia *Wholesale*, pur beneficiando di un effetto volume positivo, risente fortemente del marcato calo degli spread applicati sulla piattaforma PCE. Con riferimento alle società controllate, si segnala: (i) il recupero della marginalità di +Energia (EBITDA *adj* FY24PC pari a 7,3 mln vs 5,0 mln nel FY23), grazie alla ripresa della spinta commerciale, in particolar modo sulla clientela domestica; (ii) la flessione dell'EBITDA *adj* di Eco Sviluppo (da 3,3 mln del FY23 a 1,5 mln del FY24PC), per effetto della normalizzazione delle dinamiche settoriali.

Riassorbimento della PFN *adj* a Dic24PC - Nel corso del FY24PC i flussi di cassa operativi hanno continuato a beneficiare di un ciclo monetario favorevole, caratterizzato da tempistiche medie di incasso nell'ordine di 55-60 giorni, a Cerved Rating Agency S.p.A. u.s. Via dell'Unione Europea, 6A-6B - 20097 San Donato Milanese (MI) - Tel. +39 02 77541
Capitale Sociale: € 150.000,00 - R.E.A. 2026783 - C.F. e P.I. IT08445940961 - Società diretta e coordinata da Cerved Group S.p.A.
ratingagency.cerved.com

fronte di tempistiche medie di pagamento maggiormente dilatate. La crescente marginalità unitamente ad una gestione equilibrata del capitale circolante hanno determinato un Cash Flow Operativo Netto nell'ordine di 16 mln, che ha consentito: (i) il rimborso delle rate dei finanziamenti in scadenza nel corso dell'esercizio; (ii) la distribuzione di dividendi per 4,2 mln; (iii) la sottoscrizione di titoli di stato per ca 8 mln, finalizzati all'investimento del *surplus cash*. La PFN *adj* al 31/12/2024PC risulta in riduzione a 22,7 mln (36,1 mln al 31/12/2023, impattata dall'acquisizione di +Energia) con indici di sostenibilità del debito PFN *adj* / EBITDA *adj* e PFN *adj* / PN pari rispettivamente a 3,7x e 2,3x; si precisa che, sulla base della metodologia dell'Agenzia, il calcolo della PFN *adj* non include gli strumenti finanziari sopra citati, che risultano tuttavia inquadrabili come ulteriore *buffer* di cassa disponibile. La stabilizzazione del mercato dell'ultimo biennio unitamente alla presenza di una copertura assicurativa sui crediti commerciali e alla disponibilità di linee di factoring determinano un rischio di credito sulla clientela relativamente contenuto. Si precisa inoltre che l'assetto finanziario di Eco Trade può beneficiare del supporto della controllata +Energia, che nel corso dell'esercizio ha distribuito dividendi per complessivi 5,3 mln e che al 31/12/2024PC rileva un cospicuo *buffer* di cassa, con il mantenimento di una PFN *cash positive* per 9,2 mln (*cash positive* per 11,5 mln al 31/12/2023).

Prospettive 2025 - Per l'esercizio in corso il Management di Eco Trade prevede una strategia orientata a sviluppare ulteriormente la propria presenza sul segmento Utenti Finali, con volumi *power* e gas attesi in crescita nell'ordine di +900 GWh YoY e +40 MSmc. È ipotizzato invece un ridimensionamento sul cluster *Wholesale*, con livelli di marginalità che dovrebbero riflettere la normalizzazione delle quotazioni di mercato. Secondo il Business Plan predisposto dalla Società, il *gross margin* complessivo potrebbe rilevare un incremento nell'ordine di ca +1,5 mln, con un EBITDA stimato in un *range* di 7,0-7,5 mln. Con riferimento invece alle società controllate il Management prevede: (i) la prosecuzione del percorso di crescita di +Energia, con un EBITDA atteso nell'ordine di 9 mln; (ii) un allineamento dei risultati economici di Eco Sviluppo alle attuali tariffe di mercato; (iii) un possibile avanzamento sui cantieri di Eco Ilco, subordinato tuttavia all'evoluzione della normativa in ambito FER X. In relazione al profilo finanziario di Eco Trade, si ipotizza: (i) un ciclo monetario che potrebbe risentire di tempistiche di incasso più lunghe, a seguito dei maggiori volumi sulla clientela *retail*; (ii) un possibile *refinancing* del debito bancario esistente, con valutazioni che potrebbero avviarsi nel secondo semestre 2025. In relazione al piano investimenti, si specifica che: (i) sono attualmente al vaglio alcune operazioni di carattere straordinario per il rafforzamento del posizionamento aziendale sulla fascia *retail*; (ii) per il medio-lungo termine, il Management vorrebbe intraprendere il potenziamento delle attività di *trading* tramite investimenti in piattaforme proprietarie e in nuove risorse. L'Agenzia ritiene che le attuali tensioni a livello geo-politico unitamente ai rischi di oscillazione delle quotazioni delle commodities energetiche potrebbero impattare sui risultati attesi di Eco Trade; ciononostante, si stima che la Società potrà essere in grado di preservare nei prossimi 12 mesi il proprio equilibrio finanziario, anche in considerazione del possibile supporto finanziario da parte delle controllate.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Il rating di Eco Trade potrebbe registrare un upgrade nel caso di: (i) raggiungimento dei target di marginalità nel FY25; (ii) generazione di flussi di cassa tali da determinare un significativo miglioramento dell'equilibrio finanziario.
- Il rating di Eco Trade potrebbe subire un downgrade nel caso di un deterioramento dei flussi di cassa operativi tale da comportare un significativo incremento della leva finanziaria.

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