

COMUNICAZIONE DI RATING

Cerved Rating Agency S.p.A. alza a

B1.1

il rating pubblico di **Eco Trade S.r.l.**

Gualdo Tadino (PG) – Via Fratelli Cairoli, Snc

Cerved Rating Agency in data 07/04/2026 ha modificato il rating di Eco Trade S.r.l. da B1.2 a B1.1

Prima emissione del rating: 23/04/2019

Eco Trade S.r.l. (Eco Trade, Società) è un player attivo nella vendita di power & gas a utenti finali e reseller, nell'attività di trading e nella gestione del dispacciamento di impianti da fonti rinnovabili. Costituita nel 2015, fa parte del Gruppo quotato Ecosuntek S.p.A. operante nel settore della produzione di energie rinnovabili, nel reselling e nel commercio di energia elettrica e gas. Il capitale sociale, aumentato a 146 mila euro a dic25, è detenuto per il 51% da Ecosuntek; per il 25% da MB 78 S.r.l. (in capo a M. Burbi) mentre il restante 24% è ripartito pariteticamente tra N. Moschillo (AD), A. Ranelli, L. Ioan e M. Brumana (esponenti del top management dal 2022). Eco Trade ha partecipazioni strategiche in: (i) +Energia S.p.A., partecipata al 46,8% ma controllata a seguito di patto parasociale, attiva da oltre 15 anni nella vendita di energia elettrica a utenti finali (principalmente domestici e micro-business); (ii) Eco Sviluppo S.r.l., controllata al 100%, attiva dal 2022 nello stoccaggio del gas; (iii) Eco-Ilco S.r.l., partecipata al 50%, costituita per lo sviluppo e la gestione di un campo fotovoltaico (due impianti in pipeline da 9 MWp); (iv) Adriasol S.r.l. acquisita al 50% nel febbraio 2026 e attiva in ambito fotovoltaico.

FATTORI DI RATING

L'upgrade del rating a B1.1 riflette: (i) la peculiarità del modello di business che evidenzia, anche grazie all'appartenenza ad un Gruppo quotato e ben diversificato, un buon presidio all'interno della filiera energy; (ii) i risultati economici FY25 *pre-closing* (PC) in miglioramento; (iii) la struttura finanziaria che permane equilibrata, anche in ragione di una Posizione Finanziaria Netta Adjusted (PFN *adj*) che beneficia delle fisiologiche dinamiche favorevoli del *working capital*; (iv) proiezioni di consolidamento dei risultati economici e finanziari nel breve periodo, anche in presenza di maggiore volatilità e incertezza a livello settoriale.

Appartenenza ad un Gruppo quotato, diversificato all'interno della filiera e finanziariamente equilibrato – Eco Trade S.r.l. fa parte del Gruppo Ecosuntek, realtà quotata dal 2014 all'EGM di Borsa Italiana, che, attraverso le sue numerose controllate, presidia buona parte della filiera energetica (produzione di energia, trading, vendita all'ingrosso, vendita a utenti finali) bilanciando e diversificando i rischi, soprattutto in contesti di maggiore incertezza. Ecosuntek conta impianti fotovoltaici proprietari per 16 MWp mentre, nel prossimo triennio, oltre a numerosi progetti in *joint venture*, prevede lo sviluppo di ulteriori impianti fotovoltaici per 150 MWp. I dati consolidati nel 1H25 hanno rilevato un EBITDA *adjusted (adj)* in lieve calo a 8,0 mln (8,9 mln al 1H24) con una PFN *adj* (al netto della liquidità vincolata) che a giu25 si attestava a 39,6 mln (36,9 mln a dic24). Si evidenziano dunque indici di leverage PFN *adj*/EBITDA *adj* LTM e PFN *adj*/PN, pari rispettivamente a 2,5x e 1,5x, che si confermano equilibrati in relazione al modello di business e agli importanti investimenti strategici in corso.

Risultati economici in ulteriore miglioramento nel FY25PC – Eco Trade registra nel FY25PC un Valore della Produzione in aumento a 1.007,9 mln (558,6 mln nel FY24) trainato principalmente dalla crescita dei volumi wholesale power (da 3,1 a 5,7 TWh), a fronte di una lieve riduzione del wholesale gas (da 122 a 106 Msmc), e dall'ulteriore espansione dei volumi verso utenti finali, sia power (da 0,6 a 1,2 TWh) che gas (da 30 a 71 Msmc). Tale aumento dei volumi ha comportato un significativo miglioramento del Gross Margin (da 10,9 a 15,9 mln), nonostante il tendenziale calo della marginalità unitaria, in linea con il

trend settoriale. L'EBITDA *adj* si è attestato in aumento a 6,9 mln (6,4 mln nel FY24) influenzato da maggiori accantonamenti a FSC pari a 1,0 mln (0,1 mln a FY24) e da un saldo peggiorativo delle sopravvenienze ordinarie legate ai conguagli (-1,4 nel FY25 vs +1,0 mln nel FY24). Da menzionare nei risultati FY25PC anche un miglioramento del saldo della gestione finanziaria grazie a maggiori proventi da titoli e a oneri finanziari in calo grazie a un minor utilizzo delle linee. Con riferimento alle società controllate, si segnala: (i) il consolidamento dell'EBITDA *adj* di +Energia a 7,4 mln (7,3 nel FY24); (ii) la sensibile flessione dell'EBITDA *adj* di Eco Sviluppo (da 1,5 mln del FY24 a 0,3 mln del FY25PC), in considerazione della minore volatilità dei prezzi del gas nel corso dell'esercizio.

Miglioramento della PFN *adj* a Dic25PC – Eco Trade conferma per il FY25PC una generazione di cassa operativa positiva di ca. 32,3 mln (16,3 mln nel FY24) trainata principalmente, oltre che dalle migliori performance economiche, da una gestione del *working capital* fisiologicamente favorevole in considerazione del proprio modello di business. Nell'esercizio i flussi di cassa hanno inoltre beneficiato della vendita della partecipazione in ENDOC (ca. 2,9 mln) e una riduzione dei depositi cauzionali verso i TSO (-4,2 mln YoY) a fronte, tuttavia, di un aumento dei depositi verso i produttori (+4,4 mln YoY). Inoltre, al fine di ottimizzare la gestione della liquidità aziendale, nel corso dell'esercizio sono stati acquisiti titoli per ulteriori 14 mln, consolidando un *buffer* di potenziale liquidità relativo ai titoli detenuti per un totale di 22,2 mln (non inclusi in PFN per metodologia CRA). A fronte di tali dinamiche, nonostante dividendi deliberati per 3,8 mln e liquidità vincolata per 3,9 mln, la PFN *adj* si attesta a dic25 in significativa contrazione a 1,5 mln (22,5 mln a dic24). A questo proposito a dic25 il debito finanziario ammonta a 50,5 mln (46,9 mln a dic24) e sono state finalizzate nel corso dell'anno una serie di operazioni di rimodulazione del debito rivolte all'allungamento della *maturity* e all'ottenimento di migliori condizioni contrattuali, oltre alla stipula di una nuova linea *revolving* da 10 mln. Anche le controllate risultano finanziariamente equilibrate denotando una PFN *adj* esigua per Ecosviluppo (1,5 mln a dic25) e una PFN *adj cash positive* per + Energia (-1,9 mln a dic25).

Proiezioni FY26 e strategie di medio periodo – Il management ipotizza per il FY26 un trend di ulteriore crescita dei volumi nel segmento utenti finali sia lato power (+31%), sia lato gas (+ 58%), in presenza di margini unitari che permarranno tuttavia in tendenziale contrazione in linea con l'andamento di mercato. I volumi del cluster wholesale sono invece stimati in flessione (-54% power e -6% gas), a fronte di margini unitari attesi in recupero per una maggiore volatilità e per la presenza di maggiori contratti a prezzo fisso (più remunerativi). Il management stima, dunque, cautelativamente un assestamento dell'EBITDA *adj* intorno ai 5,4 mln. Lato finanziario si ipotizza il mantenimento di una gestione favorevole del *working capital*, con un assetto finanziario che permarrà equilibrato. Il rafforzamento della Società nel contesto competitivo non esclude la realizzazione di possibili operazioni di M&A in ambito *downstream* e iniziative nel mercato delle BESS. Cerved Rating Agency stima nel breve periodo il consolidamento delle performance economiche con il mantenimento di una struttura finanziaria allineata all'attuale classe di rating, anche grazie ad un modello di business diversificato in grado di mitigare parzialmente i rischi derivanti da un contesto settoriale maggiormente volatile e incerto.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve periodo è previsto il mantenimento dell'attuale classe di rating
- 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>

Analista Responsabile: Flavio Cusimano – flavio.cusimano@iongroup.com

Vice Presidente del Comitato di Rating: Roberta Donzelli – roberta.donzelli@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.