COMUNICAZIONE DI RATING

Cerved Rating Agency S.p.A. alza a

A2.2

il rating pubblico di **LUDOIL ENERGIA S.r.l.**

Civitavecchia (RM) – Via Aurelia Nord, 8

Cerved Rating Agency in data 31/10/2025 ha modificato il rating di LUDOIL ENERGIA S.r.l. da A3.1 ad A2.2

Prima emissione del rating: 11/11/2020

LUDOIL ENERGIA (di seguito "LUDOIL", la "Società") rientra negli interessi economici della famiglia AMMATURO, presente nel settore petrolifero dagli anni '50. La Società tratta la vendita di carburanti sia nel mercato B2C, attraverso stazioni di servizio di proprietà delle consociate LUDOIL RE e IPERSTAROIL (in parte gestite direttamente ed in parte in gestione a terzi), sia sul mercato wholesale attraverso i canali extra-rete, bunker e jet fuel, fornendo retisti indipendenti, majors del settore, compagnie di trasporto marittimo e aereo. La Società è parte integrante dell'omonimo Gruppo, che rappresenta uno dei principali player nazionali nel campo dei carburanti, impegnato nei settori della commercializzazione, logistica e distribuzione di prodotti petroliferi, tradizionali e rinnovabili. LUDOIL ENERGIA ha un Capitale Sociale pari a 20 milioni di euro interamente detenuto dalla holding LUDOIL ENERGY S.p.A. (controllata al 100% da Donato AMMATURO). In un'ottica di razionalizzazione del business, la Società ha recentemente incorporato, con effetto contabile e fiscale al 31/12/2024, la controllata I.SE.CO.L.D. S.p.A. - INDUSTRIA SERVIZI COMMERCIO OLII, LIQUIDI E DERIVATI, attiva nella movimentazione e stoccaggio di prodotti petroliferi presso il polo logistico di Torre Annunziata (NA), uno dei quattro poli attualmente gestiti dal Gruppo LUDOIL (unitamente a Trieste, Civitavecchia e Vibo Valentia), esercenti in regime di deposito fiscale e riconosciute dal Governo italiano come asset strategici.

FATTORI DI RATING

L'*upgrade* del rating riflette: (i) il ruolo preminente della Società all'interno del Gruppo LUDOIL, primaria realtà nazionale nel comparto di riferimento, contraddistinto da una rilevante dotazione infrastrutturale, da una buona capacità finanziaria e da una crescente propensione alla predisposizione di investimenti volti a favorire la diversificazione del business in ambito *green*; (ii) le buone *performance* economiche del FY24, trainate da un incremento dei volumi venduti su tutti i segmenti di mercato; (iii) la capacità di generare rilevanti flussi di cassa, con la conferma di una Posizione Finanziaria Netta adjusted (PFN adj) ampiamente *cash positive* a fine FY24. Per il FY25 è atteso un ulteriore consolidamento del business e il mantenimento di un assetto finanziario equilibrato.

Miglioramento della marginalità nel FY24 a fronte di una nuova crescita dei ricavi – In linea con le aspettative, anche nel FY24 LUDOIL ENERGIA ha registrato una nuova rilevante crescita affaristica, con ricavi pari a complessivi 3.348 mln di euro (+28,5% YoY), a fronte di un effetto prezzo negativo interamente compensato da un incremento dei volumi di vendita dell'attività *core* (+10,3% sul mercato *rete* e +31,9% sul canale *extrarete*), frutto di politiche di prezzo più aggressive. Nel complesso, il segmento *extrarete* ha contribuito con ricavi pari a 2.350 mln (+426 mln YoY), seguito dal mercato *retail* con 637,6 mln (+34,0 mln YoY). Dopo una flessione nel FY24, tornano a crescere anche i ricavi dell'attività di *bunkeraggio* (86,6 mln; +8,7 mln YoY) grazie alla commercializzazione di nuovi prodotti *green*. Nel FY24 ha cominciato ad assumere rilevanza anche l'attività di vendita di *jet fuel*, sfruttando l'oleodotto che collega l'aeroporto di Fiumicino con l'*hub* di Civitavecchia, contribuendo con ricavi pari a 288,4 mln, superiori alle attese di *budget*. Una crescente capacità di coprire i costi fissi e il continuo efficientamento delle attività di *procurement*, hanno determinato nell'esercizio un miglioramento della marginalità, con un EBITDA adj pari a 43,5 mln (17,7 mln nel FY23) ed un EBITDA margin adj dell'1,3% (+0,6 p.p. YoY). I crescenti oneri finanziari (11,3 mln vs. 8,5 mln nel FY23) sono stati compensati dai maggiori proventi

(10,7 mln), in buona parte relativi all'acquisito a sconto di crediti fiscali da 110% (10,7mln) con un saldo complessivo negativo per 179 mila euro (-5,1 mln nel FY23). Al netto di un saldo "non ricorrente" negativo per 9,7 mln (-4,7 mln nel FY23) e delle imposte, l'esercizio chiude con un utile di 19,4 mln (2,9 mln nel FY23), interamente consolidato a riserva.

Mantenimento di un assetto finanziario equilibrato – Anche nel FY24 la Società vede confermata la capacità di generare flussi di cassa molto capienti; emerge un Cash Flow Operativo Netto (CFON) di 177,6 mln di euro (118 mln ca. nel FY23), a fronte dell'incremento dei margini e di una gestione del *working capital* che permane equilibrata a fronte di un ciclo monetario favorevole. La contrazione del CCN nel FY24, tale da liberare risorse per 144,6 mln, riflette: (i) un incremento delle scorte di magazzino (+51,3 mln) determinato sia dall'aumento dei volumi sia da operazioni *spot* di approvvigionamento eseguite sul finire dell'esercizio; (ii) una contrazione dei DSO a fronte di una sostanziale stabilità dei DPO; (iii) una rilevante crescita degli "altri debiti" (+19,5 mln) determinata dai maggiori anticipi clienti contabilizzati. A fronte di disponibilità liquide incrementate a quasi 417 mln (188,1 mln a fine FY23) e dell'accensione di nuovi finanziamenti MLT per complessivi 47,5 mln, LUDOIL ENERGIA conferma a fine 2024 una PFN adj ampiamente *cash positive*.

Strategie di sviluppo e risultati attesi per l'esercizio 2025 – Nel medio termine è atteso un consolidamento del percorso di sviluppo dimensionale in relazione: (i) ad una nuova crescita dei volumi venduti sul canale *extrarete* (attesi oltre 1,9 mld di litri con una crescita dell'1,4% YoY, obiettivo in linea con il dato *actual* degli 8M25), ancorché con tassi via via decrescenti a fronte della progressiva saturazione dei mercati *captive* di riferimento; (ii) al crescente impatto della vendita *di jet fuel* (atteso un raddoppio dei volumi nel FY25, dinamica di fatto confermata dai dati *actual* degli 8M25); (iii) alla possibilità di ampliare i volumi sull'attività di *trading* di petrolio greggio (attuata secondo operazioni *spot* che nel FY24 hanno apportato ca. 200 mln). Maggiore stabilità viene invece preventivata per il mercato *retail*, all'interno del quale una possibile crescita futura potrà avvenire unicamente per linee esterne. Allo stesso modo anche l'attività di *bunkeraggio* dovrebbe evidenziare una sostanziale tenuta (attesa una crescita dei volumi nell'intorno del 3% nel FY25) anche grazie all'introduzione in portafoglio del nuovo prodotto *green,* molto apprezzato sul mercato. Le proiezioni del management puntano a raggiungere nel FY25 un valore affaristico superiore ai 3,7 mld (nel corso del 1H25 la Società ha contabilizzato ricavi pari a ca. 1.622 milioni nel 1H25, con una flessione del 4,6% vs il 1H24), obiettivo in parte influenzato dalle possibili oscillazioni del prezzo di mercato dei prodotti trattati. Non sono invece attesi significativi scostamenti in ordine alla marginalità. Dal punto di vista finanziario, Cerved Rating Agency stima il mantenimento a Dic25 di un assetto finanziario equilibrato e in linea con l'attuale profilo di rischio, nonostante la necessità da parte di LUDOIL ENERGIA, *cash cow* del Gruppo AMMATURO, di supportare, attraverso appositi finanziamenti *intercompany*, gli investimenti in ambito *green* a livello consolidato. In tal senso, il dato infrannuale al 30 giugno conferma una PFN adj ampiamente *cash positive*, pur a fronte di un contingente maggiore assorbimento da parte del CCN (dinamica comunque attesa in riassorbimento nel corso del 2H25), di crediti finanziari vs la controllante incrementati a 143,8 mln (+107,2 mln vs il 31/12/2024) e di un più ampio ricorso al debito bancario.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve termine è attesa la conferma dell'attuale classe di rating.
- Il rating di LUDOIL ENERGIA potrebbe subire un *downgrade* a fronte del venire meno della capacità di generare flussi di cassa positivi e di un contestuale appesantimento dell'assetto finanziario.

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

Analista Responsabile: Tiziano Caimi – tiziano.caimi@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.