

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.1

di **Burgo Energia S.r.l.**

Altavilla Vicentina (VI) – Via Piave 1 – Italia

Cerved Rating Agency in data 10/04/2025 ha confermato il rating B1.1 di Burgo Energia S.r.l.

Prima emissione del rating: 25/01/2016

Burgo Energia S.r.l. (di seguito Burgo Energia, la Società) è controllata al 100% da Burgo Group S.p.A., attiva nel settore della produzione e distribuzione di cartone, carte grafiche e speciali. Burgo Energia ne gestisce e valorizza il sistema energetico, focalizzando le sue attività sulla gestione degli esuberanti di energia elettrica prodotta dagli impianti della controllante Burgo Group oltre alle attività di energy management, trading, Capacity Market, gestione dell'Interconnector e del servizio di interrompibilità. Dal 2022 Burgo Energia rifornisce anche gas ad alcune cartiere di Burgo Group oltre che ad alcuni grandi clienti industriali selezionati.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating B1.1 riflette: (i) risultati FY24PC di Burgo Group che confermano un assetto finanziario solido ed una marginalità che, seppur in riduzione, si attesta su livelli superiori al *track record*; (ii) performance economiche di Burgo Energia che permangono positive e in linea con l'esercizio precedente; (iii) mantenimento di una struttura finanziaria equilibrata, grazie soprattutto al fisiologico sostegno del Gruppo. L'Agenzia stima per il FY25 risultati economici e finanziari allineati all'attuale profilo di rischio, beneficiando soprattutto della buona solidità finanziaria che caratterizza Burgo Group.

Risultati economici e finanziari del Gruppo Burgo nel FY24PC – Dai dati *preclosing* FY24 il Gruppo Burgo ha realizzato un Valore della Produzione sostanzialmente stabile rispetto al FY23 per l'effetto netto derivante da: (i) maggiori volumi venduti in conseguenza del recupero della domanda, già registrato a partire dal 4Q23 e proseguito durante tutto il FY24; (ii) riduzione dei prezzi medi di vendita; (iii) stabilità dei ricavi da vendita di energia elettrica grazie ai maggiori quantitativi commercializzati nel contesto di una normalizzazione delle quotazioni delle *commodity* energetiche. Nel FY24PC la marginalità si è mantenuta ancora su livelli superiori al *track record*, seppur in riduzione rispetto al FY23 a causa perlopiù dell'aumento dei costi delle materie prime (in particolare fibrose nel 1H24) non immediatamente ribaltabili sui prezzi di vendita. Al 31/12/2024PC il Gruppo ha inoltre confermato una solida struttura finanziaria ed una Posizione Finanziaria Netta *cash positive*. Per il FY25 il Gruppo proseguirà nella rifocalizzazione del business verso i prodotti a più alto valore aggiunto (carte speciali e grafiche) e nella realizzazione di importanti investimenti di efficientamento energetico degli impianti nell'ambito del percorso di sostenibilità ESG GO 2030 del Gruppo Burgo; è attesa dunque una sostanziale stabilità dei risultati economici e il mantenimento di struttura finanziaria equilibrata.

Consolidamento dei risultati economici FY24 di Burgo Energia – Dai dati *preclosing* 2024 Burgo Energia ha realizzato un Valore della Produzione *Adjusted* sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente, attestandosi a 296,4 mln (282,4 mln nel FY23). Tale dinamica deriva essenzialmente dal generale calo dei prezzi delle *commodities* EE e gas, a fronte di un aumento dei volumi venduti (EE +30,7% e gas +52,5%). A questo proposito si sottolinea che è proseguita l'attività di fornitura diretta del gas alle società del Gruppo Burgo, oltre ad alcuni clienti terzi selezionati, permanendo tuttavia ancora preponderante la vendita al mercato. Si menziona, infine, il consolidamento dei ricavi da vendita di certificati pari a 27,5

mln (20,8 mln nel FY23) e da attività ancillari alla gestione degli impianti (Interrompibilità EE e GAS e *Capacity Market*) pari a 5,5 mln (5,2 nel FY23), oltre all'attività di stoccaggio di gas a copertura delle esigenze di approvvigionamento del Gruppo, la cui valorizzazione a prezzi correnti ha determinato a fine esercizio una variazione positiva di 3,1 mln (-2,5 mln nel FY23). L'EBITDA *adjusted* è dunque risultato stabile a 8,6 mln (8,8 mln nel FY23), nonostante maggiori oneri diversi di gestione (0,7 mln nel FY24PC vs 0,2 mln nel FY23). Al netto di ammortamenti *flat* a 0,2 mln, oneri finanziari in calo a 0,8 mln (1,2 mln nel FY23) e di natura straordinaria per 0,4 mln, Burgo Energia chiude l'esercizio FY24 con un Utile pari a 4,9 mln (5,3 mln nel FY23).

Posizione finanziaria netta in aumento, seppur interamente riferibile alla Capogruppo – Nel FY24PC Burgo Energia registra flussi operativi positivi seppur influenzati da un assorbimento lato capitale circolante riferibile principalmente all'aumento delle rimanenze e ad un contingente calo dei debiti commerciali. I flussi generati non sono risultati tuttavia sufficienti a sostenere l'aumento dei depositi cauzionali richiesti legati all'attività di *clearing* (8,0 mln), il saldo della gestione finanziaria e non ricorrente (ca. 1,2 mln) e i dividendi distribuiti (4,0 mln). Il maggior fabbisogno finanziario è stato interamente coperto attraverso la liquidità disponibile e l'aumento del saldo a debito del *cash pooling* di Gruppo pari a 13,8 mln (8,3 mln al 31/12/2023), riflettendosi in una Posizione Finanziaria Netta *Adjusted* in aumento a 17,9 mln (7,2 mln al 31/12/2023). Si conferma pertanto una struttura patrimoniale e finanziaria equilibrata, soprattutto in considerazione del costante sostegno finanziario da parte del Gruppo.

Proiezioni 2025 e strategie di medio termine – Per il FY25 Burgo Energia prevede un incremento dei ricavi e il mantenimento dell'attuale livello di marginalità in funzione principalmente di: (i) prosecuzione delle attività di fornitura gas agli stabilimenti del Gruppo ed avvio delle forniture anche al sito di Sarego; (ii) sviluppo delle vendite gas verso clienti terzi, grazie al rinnovo dei contratti già in essere e all'ampliamento della *customer base*; (iii) consolidamento delle attività ancillari legate al servizio di Interrompibilità EE e Gas, vendita di Certificati e partecipazione al *Capacity Market* per i siti del Gruppo e per gli impianti fuori perimetro (aggiudicati 83 MW per l'asta 2025 a fronte di un premio fisso in aumento da 33 mila €/MWh a 45 mila €/MWh). Non è infine esclusa la prosecuzione delle attività di stoccaggio gas anche per l'AT 25/26. Nel medio termine la finalizzazione dei nuovi impianti di produzione di energia elettrica da parte del Gruppo Burgo nell'ambito dell'*Energy Release* comporterà prospetticamente un ulteriore ampliamento delle attività di Burgo Energia. L'Agenzia stima per la società una sostanziale stabilità nei risultati economici e il mantenimento di un profilo finanziario equilibrato beneficiando dell'appartenenza ad un Gruppo caratterizzato da un assetto patrimoniale solido e un'esposizione finanziaria esigua.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Si prevede nel breve termine il mantenimento dell'attuale classe di rating.
- Il rating di Burgo Energia S.r.l. potrebbe subire un downgrade nel caso di: (i) significativo deterioramento delle *performance* economiche e finanziarie della controllante Burgo Group; (ii) decisa contrazione della marginalità di Burgo Energia rispetto al *track record*, tale da compromettere la generazione di flussi di cassa dalla gestione operativa.

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