

COMUNICAZIONE DI RATING

Cerved Rating Agency S.p.A. alza a

B1.2

il rating pubblico di **Asti Energy S.r.l.**

Milano (MI) – Piazza Luigi Di Savoia, n° 22

Cerved Rating Agency in data 07/05/2025 ha modificato il rating di Asti Energy S.r.l. da B2.1 a B1.2.

Prima emissione del rating: 22/05/2023

Asti Energy S.r.l. (di seguito "Asti Energy" o "la Società") svolge dal 2016 l'attività di fornitura di energia elettrica e gas a utenti finali, in particolare Reseller e PMI (BU Commodities). Dal 2022 è utente del dispacciamento e dal marzo 2024 è shipper gas. Dal 2021 si occupa anche della realizzazione di progetti di riqualificazione energetica nei confronti di clientela Business e residenziale in qualità di General Contractor (BU Efficiamento energetico). Alla luce del progressivo venir meno delle agevolazioni fiscali per il comparto residenziale, dalla fine del 2024 ha avviato le attività di progettazione di impianti agrivoltaici e fotovoltaici, oltre alle Comunità Energetiche Rinnovabili (CER) in sinergia con la società collegata Aenergy Impianti S.r.l. Il capitale sociale, aumentato a titolo gratuito da 2,5 mln a 4,9 mln tra giugno 2024 e marzo 2025, è detenuto dalla famiglia Amalberto, tramite la Fratelli Amalberto S.r.l. (49%), Andrea Amalberto (16%) e Barbara Amalberto (10%), nonché dall'AD Piergiorgio Carotta (25%).

FATTORI DI RATING

L'upgrade del rating riflette: (i) la riduzione della Posizione Finanziaria Netta *adjusted* (PFN *adj*) al 31/12/2024PC, *trend* in consolidamento al 31/03/2025, grazie in particolare ai proventi delle cessioni di buona parte dei crediti d'imposta legati alle attività di riqualificazione energetica maturati nel 2023; (ii) la crescita della marginalità complessiva della BU Commodities nel FY24PC, che ha parzialmente mitigato il calo dei risultati economici della BU Efficiamento energetico. Cerved Rating Agency stima che la Società possa mantenere nel breve termine un assetto finanziario in linea con l'attuale classe di rating.

Calo delle performance economiche nel FY24PC legato alla BU Efficiamento energetico, pur a fronte di migliori marginalità della BU Commodities – Asti Energy ha registrato un Valore della Produzione *adjusted* (VdP *adj*) pari a 72,6 mln di euro nel FY24PC, in calo rispetto al FY23 (87,7 mln) in ragione della riduzione del VdP della BU Efficiamento Energetico a 3,0 mln (32,8 mln nel FY23) dovuta principalmente a: (i) completamento nel FY23 della quasi totalità delle commesse di riqualificazione energetica residenziale, con l'iscrizione nel FY24PC della quota finale dei ricavi a SAL dei residui cantieri *pending* al 31/12/2023; (ii) mancata realizzazione di un impianto di produzione EE previsto per un cliente industriale. La BU Commodities, al contrario, ha conseguito ricavi in aumento a ca. 69,0 mln, grazie soprattutto alla crescita dei volumi erogati alla clientela finale (EE: 245,7 GWh, +40,1 GWh YoY; gas: 4,5 MSmc, +2,7 MSmc YoY) correlata all'ampliamento del portafoglio di Domestici e PMI, oltre all'ingresso di alcune controparti *Corporate* a maggiori consumi. L'EBITDA *adjusted* (EBITDA *adj*) è diminuito a 2,6 mln nel FY24PC (4,3 mln nel FY23) per le minori commesse (Gross Margin della BU di 1,2 mln vs 5,1 mln nel FY23), a fronte di un aumento del Gross Margin EE e Gas a 3,4 mln (+1,6 mln YoY) riconducibile a: (i) migliore mix di clientela *power* per la fuoriuscita di alcuni clienti Reseller; (ii) *full-year impact* del *repricing* del FY23; (iii) sviluppo dei volumi EE e gas. Al netto di un saldo della gestione finanziaria di -2,0 mln (-1,0 mln

nel FY23) connesso principalmente al differenziale relativo alla cessione dei crediti tributari maturati nel FY23, la Società ha contabilizzato un utile ante imposte in riduzione a 0,5 mln nel FY24PC (3,6 mln nel FY23).

Alleggerimento dell'assetto finanziario al 31/12/2024 e al 31/03/2025 – Asti Energy ha generato un Cash Flow Operativo Netto *adjusted* (CFON *adj*) di 10,4 mln nel FY24PC, in virtù soprattutto dei flussi relativi al *working capital* derivanti dalla cessione di buona parte dei crediti d'imposta relativi alle iniziative di riqualificazione energetica. Tali *cash-in* hanno favorito il rimborso del correlato debito commerciale al 31/12/2023, rimasto *pending* per coprire il *gap* temporale tra la maturazione e l'incasso dei crediti tributari. A fronte del minor tiraggio delle linee a breve legate alla BU Efficientamento energetico, la PFN *adj* (comprensiva di debiti commerciali scaduti oltre un anno per 0,8 mln), è diminuita a 4,0 mln al 31/12/2024PC (12,1 mln al 31/12/2023), con un miglioramento dei *ratio* PFN *adj*/EBITDA *adj* e PFN *adj*/PN rispettivamente a 1,5x e 0,7x (2,8x e 2,4x al 31/12/2023). La PFN *adj* ha inoltre beneficiato della mancata esecuzione delle *capex* legate al suddetto impianto di produzione EE. Nel marzo 2025 la Società ha emesso la prima *tranche* di 3,5 mln di un prestito obbligazionario di complessivi 7,0 mln sottoscritto da Unicredit, finalizzato a supportare gli investimenti (7,0 mln stimati) relativi a impianti fotovoltaici, agrivoltaici e CER da realizzare nel corso del 2025; la seconda *tranche* è prevista entro il 30/10/2025. Sulla base degli ultimi dati disponibili, al 31/03/2025 la PFN si è attestata a 1,1 mln.

Proiezioni economico-finanziarie FY25 – Il Management prevede un VdP in crescita a ca. 97,0 mln nel FY25, trainato da: (i) aumento delle vendite alla clientela finale EE a ca. 287 GWh e gas a ca. 10,0 MSmc, in relazione sia al *full-year impact* dei consumi dei clienti *Corporate* e di un reseller gas attivati nel FY24 sia all'attività commerciale del 2025 focalizzata su PMI e Domestici; (ii) ripresa dell'attività cantieristica, con un VdP stimato di 9,0 mln (7,2 mln relativi a impianti fotovoltaici/agrivoltaici e 1,8 mln a CER). Tali dinamiche contribuiranno alla crescita dell'EBITDA a 3,4 mln nel FY25, unitamente all'incremento del peso di Domestici e *Business* sul *mix* di clientela EE (a discapito dei Reseller). Lato finanziario, il Management prevede una normalizzazione delle dinamiche del circolante rispetto al FY24PC per una maggiore gradualità nell'incasso dei crediti d'imposta (compensazioni in F24 rispetto alla precedente forma tecnica prevalente della cessione al sistema bancario) e flussi positivi derivanti dalle maggiori *performance* economiche. La PFN è tuttavia attesa in aumento a ca. 8,4 mln al 31/12/2025 in relazione al progressivo utilizzo del prestito obbligazionario per supportare i suddetti investimenti. Cerved Rating Agency, in caso di eventuali rallentamenti nello stato di avanzamento dei progetti di efficientamento energetico, ipotizza che la Società possa conseguire risultati economici inferiori alle attese di Budget nel FY25, seppur tali da consentire il mantenimento di una struttura finanziaria in linea con l'attuale profilo di rischio.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve termine si prevede il mantenimento dell'attuale classe di rating.
- Il rating di Asti Energy S.r.l. potrebbe registrare un *downgrade* in caso di: (i) superamento dei *covenant* del prestito obbligazionario al 31/12/2025 (PFN/EBITDA>3,0x e PFN/PN>2,5x); (ii) peggioramento delle *performance* economiche nel FY25, con conseguente deterioramento dei flussi di cassa e appesantimento della struttura finanziaria.

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

Analista Responsabile: Alessandro Molan – alessandro.molan@cerved.com

Presidente del Comitato di Rating: Mara Cassinari – mara.cassinari@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.