

## COMUNICAZIONE DI RATING

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

# B1.2

## di Asti Energy S.r.l.

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

Cerved Rating Agency in data 10/11/2025 ha confermato il rating B1.2 di Asti Energy S.r.l.

Prima emissione del rating: 22/05/2023

La *rating action* infrannuale riflette l'emissione in data 28/10/2025 della seconda *tranche* di 3,5 mln del prestito obbligazionario di complessivi 7,0 mln sottoscritto da Unicredit e l'analisi dei dati infrannuali al 30/06/2025 (Giu25).

Asti Energy S.r.l. ha registrato nel 1H25 un EBITDA *adjusted* (EBITDA *adj*) in flessione a 0,5 mln (0,8 mln nel 1H24) in ragione del minor apporto della BU Efficientamento energetico (più remunerativa rispetto alla vendita di *commodities*) ai risultati economici (VdP di 1,0 mln e Gross Margin di 0,1 mln nel 1H25). Il *trend* esposto ha riflesso: (i) il venir meno delle commesse di riqualificazione energetica residenziale (i.e. Superbonus 110%), che avevano trainato l'andamento FY23-FY24; (ii) lo slittamento dei lavori legati a diversi impianti fotovoltaici/agrivoltaici e CER per il protrarsi delle tempistiche di allaccio ed accreditamento. Tale dinamica è stata tuttavia in parte mitigata dal miglioramento delle marginalità unitarie EE e gas riconducibile a: (i) effetto dei *repricing* adottati nel biennio precedente; (ii) migliore mix di vendita *power* per l'incremento del peso di Domestici e Business sul mix di clientela (a discapito dei Reseller); (iii) ottimizzazione degli approvvigionamenti gas correlata ai maggiori acquisti sul GME rispetto al FY24, pur a fronte di un effetto mix di portafoglio sfavorevole connesso all'introduzione di un Reseller in portafoglio (contraddistinto da margini unitari inferiori). Al netto di un saldo della gestione finanziaria negativo per 0,2 mln e di imposte stimate per 0,1 mln, la Società ha conseguito un utile di 0,2 mln nel 1H25 (*flat* vs. 1H24).

Dal punto di vista finanziario, Asti Energy ha evidenziato una PFN *adj*, comprensiva di debiti commerciali scaduti da oltre un anno per 0,8 mln, pari a 3,5 mln a Giu25, in calo rispetto a Dic24 (4,0 mln) grazie soprattutto al rilascio di depositi cauzionali prestati a fornitori/distributori per 2,0 mln e all'utilizzo in compensazione per 1,2 mln dei crediti d'imposta maturati negli esercizi precedenti. I *trend* esposti hanno consentito di far parzialmente fronte ai minori flussi derivanti dalle *performance* economiche e al maggior fabbisogno finanziario legato a: (i) assorbimenti netti lato Capitale Circolante Commerciale (CCC) per ca. 3,0 mln connessi principalmente ad un diverso mix di attività rispetto al FY24 (per il minor contributo della BU Efficientamento energetico) e ai minori *prepayment* ottenuti dalla clientela (in ragione della fuoriuscita di alcune controparti lato *power* nel FY24 e in linea con quanto osservato nel settore). Gli indici di *leverage* PFN *adj*/EBITDA *adj* LTM1H25 e PFN *adj*/PN si sono rispettivamente attestati a 1,5x e 0,6x (1,5x e 0,7x a Dic24), mantenendosi entro le soglie di sostenibilità. Si segnala che la Società nel marzo 2025 e nell'ottobre 2025 ha emesso due *tranche* di 3,5 mln di un prestito obbligazionario di complessivi 7,0 mln sottoscritto da Unicredit e dedicato al finanziamento di *capex* per preventivati 7,0 mln nel 2025 relativamente a impianti fotovoltaici, agrivoltaici e CER.

I dati di Forecast FY25 (FY25F) stimano un VdP in leggero aumento a 74,4 mln, in relazione a (i) una ripresa nel 2H25 della BU Efficientamento energetico (con un VdP FY25F di 5,6 mln vs. 3,0 mln nel FY24), (ii) un aumento atteso dei prezzi medi EE e gas e (iii) una crescita dei volumi verso la clientela finale gas a 12,4 MSmc (4,5 MSmc nel FY24) connessa allo sviluppo della *customer base* e alle vendite *full-year* verso il cliente Reseller. Il Management prevede invece un calo dei volumi *power* verso gli utenti finali a ca. 203 GWh (-17% YoY) per la fuoriuscita di alcuni Reseller nel FY24. L'EBITDA

FY25F è atteso in riduzione a 2,3 mln, in considerazione di una flessione rispetto all'anno precedente del Gross Margin % della BU Efficientamento energetico e di maggiori accantonamenti a FSC (216 mila euro vs. 47 mila nel FY24), pur a fronte di un effetto margine positivo EE e gas in continuità con il *trend* 1H25. Nel FY26BP sono stimati un VdP pari a ca. 92 mln e un EBITDA di ca. 4,2 mln, che dovrebbero beneficiare (i) dell'ulteriore crescita dei volumi gas, (ii) della ripresa delle vendite *power* e (iii) del maggior apporto dell'attività cantieristica alle *performance* economiche (con la messa a regime attesa di CER e impianti fotovoltaici/agrivoltaici). Lato finanziario, invece, il Forecast stima una PFN in crescita a 8,4 mln a Dic25, in relazione al progressivo impiego della finanza ottenuta mediante l'emissione obbligazionaria a supporto delle *capex*. A Dic26 è prevista una PFN *adj* in ulteriore aumento a 13,4 mln in relazione ad ulteriori investimenti per 7,0 mln riferibili a CER e impianti di produzione EE (che verranno finanziati con un ulteriore prestito obbligazionario). Cerved Rating Agency, alla luce dell'andamento infrannuale 1H25 e di potenziali ulteriori rallentamenti nella realizzazione dei progetti della BU Efficientamento energetico, ipotizza che la Società possa conseguire risultati economici inferiori alle attese nel FY25-FY26, con un assetto finanziario che sarà influenzato dall'importante piano di *capex* previsto.

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

Analista Responsabile: Alessandro Molan – [alessandro.molan@cerved.com](mailto:alessandro.molan@cerved.com)

Vice Presidente del Comitato di Rating: Flavio Cusimano – [flavio.cusimano@cerved.com](mailto:flavio.cusimano@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.*