

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.2

di **Ecosfera Servizi S.p.A.**

Roma – Via Catania 9

Cerved Rating Agency in data 02/05/2025 ha confermato il rating B1.2 di Ecosfera Servizi S.p.A.

Prima emissione del rating: 31/05/2023

Ecosfera Servizi S.p.A. (di seguito “Ecosfera Servizi”, “la Società”) si occupa di progettazione e gestione integrata di servizi agli immobili, ponendosi quale unico interlocutore in grado di espletare tutte le attività connesse all'erogazione di servizi di: Facility Management, Energy Management, Asset Management, Property Management; è inoltre accreditata quale ESCo. Costituita nel maggio 2011, ha inizialmente rilevato ramo d'azienda (“servizi di governo” per Consip) in capo ad un preesistente gruppo Ecosfera, successivamente posto in liquidazione con suddivisione e valorizzazione dei singoli rami d'azienda, operazione dalla quale è scaturita ulteriore cessione (nel 2014) a Ecosfera Servizi. La Società, negli ultimi anni, si è focalizzata prevalentemente nella gestione e nell'efficientamento energetico del patrimonio pubblico (con iniziative regolate da centrali pubbliche d'acquisto). La Governance aziendale fa da sempre riferimento a Floriana Tomassetti, che nell'Aprile 2024 ha assunto la carica di Presidente del C.d.A. (già Amm.re Unico). Il capitale sociale di Ecosfera Servizi dal 2021 (anno di trasformazione in S.p.A.) è pari a 4,5 mln, con azionista di maggioranza Floriana Tomassetti (97%) e azionisti di minoranza Luigi Nazzicone (1%), Giorgia Nazzicone (1%), Di Luzio Daniela (1%). La Società sta proseguendo nel percorso di consolidamento di strategie e politiche in ottica ESG, rafforzando progressivamente i requisiti che la porteranno al conseguimento dello status di “Benefit” (che si conferma tra gli obiettivi strategici).

FATTORI DI RATING

La conferma del rating riflette: (i) i risultati economici del FY24 *pre-closing* (PC) che evidenziano un miglioramento della marginalità operativa, nonostante la sostanziale stabilità del Valore della Produzione (VdP); (ii) una Posizione Finanziaria Netta (PFN) che, benché in incremento, si conferma contenuta e sostenibile; (iii) la crescita dimensionale prevista in arco piano, correlata al progressivo sviluppo delle commesse “SIE4” e “FMGI”, con un buon grado di copertura del VdP FY25 sulla base del *backlog* ad Apr25 e il prosieguo del piano CapEx previsto (sostenuto dalle risorse del Bond emesso a fine 2023).

Risultati economici FY24PC – Ecosfera Servizi nel FY24PC ha realizzato un Valore della Produzione (VdP) pari a 16,8 mln di euro, inferiore alle stime di Budget (20,6 mln) ma sostanzialmente stabile rispetto all'esercizio precedente (16,6 mln) sulla base delle effettive tempistiche di avvio delle nuove commesse (alcune delle quali con decorrenza Ott24). In crescita l'EBITDA *margin adjusted* (al netto di marginali poste non ricorrenti) al 9,4% (7,2% nel FY23) pur a fronte di un incremento dei costi del personale (+32% YoY) che riflette il progressivo rafforzamento dell'organico aziendale a sostegno dello sviluppo del business. Si incrementano gli oneri finanziari (280 mila euro vs 72 mila nel FY23) in relazione all'impatto del Bond emesso a fine 2023, pienamente coperti dal risultato operativo (EBIT pari a 1,3 mln di euro). L'esercizio riporta un utile netto di 880 mila euro (798 mila nel FY23).

Contenuto leverage finanziario al 31/12/2024PC – La gestione del *working capital* ha assorbito risorse per gli impatti delle tempistiche di avvio di nuove commesse, con un conseguente incremento dei crediti commerciali al 31/12/2024 a ca. 11 mln di euro (+ 3,9 mln YoY) includendo fatture da emettere per complessivi 7,5 mln. Nonostante una ulteriore riduzione dei crediti tributari (prevalentemente maturati per lavori con bonus edilizi) a 2,6 mln (3,4 mln a Dic23) e un aumento dei debiti commerciali (+0,4 mln YoY) è scaturito un Cash Flow Operativo Netto (CFON) negativo per ca. 1 mln di euro. Le contenute CapEx (140 mila euro) e il rimborso del debito finanziario (con avvio, nell'anno, dell'ammortamento del Bond di 3 mln di euro emesso a Dic23) hanno portato, in assenza di nuovo *financing*, ad una riduzione di 2,2 mln della liquidità a fine esercizio. Complessivamente, al 31/12/2024PC la Posizione Finanziaria Netta (PFN) è pari a 1,7 mln di euro (375 mila euro al 31/12/2023) non considerando gli investimenti di natura finanziaria (titoli e fondi pari a 2,3 mln di euro), con ratio PFN/EBITDA *adj* e PFN/PN rispettivamente pari a 1,1x (vs 0,3x a Dic23) e 0,2x, tali da rispettare i *covenants* previsti dal prestito obbligazionario in essere.

Budget FY25 e obiettivi di medio termine – Le previsioni del Management per il FY25 indicano un VdP in incremento a 20,5 mln di euro (+22,1% YoY), sulla base dell'avanzamento previsto degli ordini già acquisiti e delle nuove commesse in fase di approvazione nell'ambito delle convenzioni "SIE4" e "FMGI", nonché dei contratti in essere con altri committenti. Il *backlog* ad Apr25 è pari a 80 mln con un *roll-out* per il FY25 di 20,3 mln, che copre, pertanto, quasi totalmente il VdP atteso. Sul piano della marginalità operativa, il Business Plan 2025-2028 riporta per il FY25 una crescita dell'EBITDA a 2,4 mln, con *margin* all'11,6% (+2 p.p.), in consolidamento negli esercizi successivi. L'incremento della marginalità è da ricondurre: (i) all'entrata a pieno regime di commesse avviate nella seconda parte del FY24, con conseguente maggiore copertura dei costi di *start-up* e dei costi fissi (in particolare per il personale); (ii) al minore ricorso ad attività esternalizzate. Sotto il profilo finanziario, la PFN al 31/12/2025 è stimata in riduzione a 1,2 mln in virtù di un CFON positivo per ca. 1,8 mln che riflette un minore assorbimento di risorse dal *working capital* e capiente rispetto alle CapEx previste, in decisa evoluzione (ca. 1,3 mln) a supporto delle commesse avviate. A Piano non è previsto nuovo *financing* di m/l termine, non escludendo l'eventuale ricorso a linee di finanziamento a b/t per la gestione del circolante. I ratio di sostenibilità PFN/EBITDA e PFN/PN si attesterebbero entrambi al di sotto di 1,0x. Cerved Rating Agency ritiene realizzabili i target economici previsti in relazione all'attuale capienza del *backlog*, al netto di eventuali ulteriori slittamenti nell'avvio di nuovi contratti. Sotto il profilo finanziario, anche nell'eventualità di potenziali *downside* rispetto agli obiettivi esposti nel Piano e di un maggiore assorbimento di cassa in ambito CCN, si stima che il livello di *leverage* potrà mantenersi in linea con la classe di rating assegnata.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Il rating di Ecosfera Servizi potrebbe registrare un *upgrade* in caso di pieno conseguimento dei risultati economico-finanziari attesi per il FY25.
- Il rating di Ecosfera Servizi potrebbe subire un *downgrade* in caso di: (i) importanti slittamenti nella cronologia di sviluppo delle commesse, con mancato raggiungimento dei target economici previsti; (ii) flusso di cassa operativo negativo anche nel FY25, con impatti rilevanti sulla struttura finanziaria.

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

Analista Responsabile: Annalisa d'Augelli – annalisa.daugelli@cerved.com

Vice Presidente del Comitato di Rating: Elena Saporiti – elena.saporiti@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.