

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.2a **“Euro 3.000.000,00 – Tasso variabile con scadenza 2030”**Emesso da **Ecosfera Servizi S.p.A. (CF: 11444081001)** – Via Catania 9 - Roma - Italia

Cerved Rating Agency in data 02/05/2025 ha confermato il rating B1.2 al titolo di debito denominato “Euro 3.000.000,00 – Tasso variabile con scadenza 2030”, ISIN: IT0005571754, rientrante nel “Progetto Basket Bond Regione Campania” promosso dalla Regione Campania e rivolto alle PMI operanti nella Regione.

Prima emissione del rating: 07/02/2024

La conferma del rating sull'emissione *senior unsecured*, interamente sottoscritta da Basket Bond Campania S.r.l. e assistita da garanzia pubblica sotto forma di *cash collateral* concessa da Sviluppo Campania riflette la conferma del rating dell'Emittente, aggiornato da Cerved Rating Agency in data 02/05/2025.

Fattori di rating dell'Emittente

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/ln 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 (Rating sensitivities)

- Il miglioramento del merito creditizio dell'Emittente potrebbe comportare un *upgrade* del rating sul titolo.
- Il deterioramento delle performance dell'Emittente potrebbe condurre l'opinione sul merito creditizio a un *downgrade*.

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 chieste 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.