

COMUNICAZIONE DI RATING

Cerved Rating Agency S.p.A. alza a

B1.1

il rating pubblico di **“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 30/04/2026 ha modificato da B1.2 a B1.1 il rating assegnato 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

L'*upgrade* del rating riflette il rating dell'Emittente, aggiornato da Cerved Rating Agency in data 30/04/2026.

Fattori di rating dell'Emittente

Risultati economici in crescita nel FY25PC e superiori al Budget – Ecosfera Servizi ha evidenziato nel FY25 (dati *pre-closing*) positive performance economiche, con risultati superiori alle attese, realizzando un VdP pari a 21,2 mln (+26,7% YoY), dinamica da correlarsi in parte al contributo di attività avviate nel FY24 (con un disallineamento temporale rispetto al Budget iniziale). Anche l'EBITDA ha registrato un incremento a 2,7 mln (1,4 mln nel FY24), con EBITDA *margin* pari al 13% (ca. +4,5 p.p. YoY) per effetto: i) della minore incidenza sul VdP dei costi per acquisti (-3 p.p. YoY); ii) di un maggiore assorbimento dei costi per il personale; iii) di una più generale ottimizzazione dei processi operativi. Al netto della gestione finanziaria, che evidenzia una riduzione degli oneri, il bilancio *pre-closing* riporta un utile ante-imposte di ca. 2 mln (1 mln nel FY24).

Ulteriore rafforzamento della struttura finanziaria a Dic25PC – Nel FY25PC si è registrata una robusta generazione di cassa dall'attività operativa, con un Cash Flow Operativo Netto (CFON) di 4,2 mln di euro che ha beneficiato, oltre che delle positive performance economiche, di liquidità scaturita dalla gestione del *working capital* per effetto: i) dei minori crediti commerciali (-1,3 mln YoY); ii) di una ulteriore riduzione dei crediti tributari (prevalentemente maturati per lavori con bonus edilizi) a 2,3 mln (2,7 mln a Dic24). Le risorse generate hanno finanziato le contenute CapEx (0,1 mln) e incrementato la liquidità di fine esercizio (+3,2 mln YoY), unitamente al parziale smobilizzo di attività finanziarie, al netto del rimborso del debito *outstanding* (finanziamento bancario contratto nel 2020, estinto nell'esercizio, e il bond in ammortamento emesso nel 2023 per 3 mln). Complessivamente, al 31/12/2025PC la PFN è *cash positive* (1,7 mln a Dic24), anche non considerando titoli e fondi per ca. 2 mln.

Proiezioni FY26 e obiettivi di medio termine – Il Business Plan 2026-2029 riporta, per il FY26, la stima di un VdP in incremento a 27,4 mln di euro (+29,6% YoY), in ampia misura coperto (al 91%, sulla base del *roll-out*) dagli ordini già acquisiti e delle nuove commesse con stipula in corso nell'ambito delle convenzioni "SIE4" e "FMGI", nonché dei contratti in essere con altri committenti (non considerando le commesse ancora in fase di "valutazione"). Sul piano della marginalità operativa, il Management stima un EBITDA *margin* stabile rispetto al FY25 al 13%, che riflette una invariata incidenza dei costi operativi sulla base di un paniere commesse ritenuto analogo per caratteristiche quali-quantitative. Sotto il profilo finanziario, nelle ipotesi di Piano la PFN al 31/12/2026 si conferma *cash positive*, pur a fronte di una dinamica dei flussi di cassa caratterizzata da assorbimento di risorse dal circolante (in relazione allo sviluppo delle commesse) e dall'evoluzione del piano CapEx (1,6 mln), con un fabbisogno sostenuto dal consistente *buffer* di liquidità e da ulteriore utilizzo di titoli/fondi, in assenza di nuovo *financing*. Cerved Rating Agency ritiene realizzabili i target previsti in considerazione del portafoglio commesse e, più in generale, di un positivo trend del comparto in cui si sviluppa il business aziendale, al netto di eventuali rallentamenti nell'evoluzione dei nuovi contratti. Si stima, inoltre, che, pur nell'eventualità di potenziali *downside* rispetto agli obiettivi rappresentati nel Piano e di conseguenti riflessi sulla dinamica dei flussi di cassa, la struttura finanziaria di Ecosfera Servizi non dovrebbe registrare un significativo deterioramento, anche in considerazione delle dimensioni dell'Equity (in ulteriore consolidamento), confermandosi, pertanto, in linea con la classe di rating assegnata.

Sensibilità di rating (Rating sensitivities)

- L'ulteriore 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@iongroup.com

Vice Presidente del Comitato di Rating: Roberta Donzelli – roberta.donzelli@iongroup.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.