

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.1

a **“Euro 4.000.000,00 – Tasso Variabile con scadenza marzo 2029”**

Emesso da **Free Luce&gas S.p.A. (CF: 11788741004)** – Roma (RM) – Viale Gorizia, 25/C

Cerved Rating Agency in data 30/05/2025 ha confermato il rating B1.1 al titolo di debito denominato “Euro 4.000.000,00 – Tasso Variabile con scadenza marzo 2029”, ISIN: IT0005586323, collocato in *private placement*.

Prima emissione del rating: 31/05/2024

La conferma riflette il rating dell’Emittente, aggiornato da Cerved Rating Agency in data 30/05/2025.

Fattori di rating dell’Emittente

Ulteriore crescita della BU EM e slittamento dei risultati relativi alla BU ES – Nel FY24 Free Luce&gas ha realizzato un Valore della Produzione (VdP) pari a 145,7 mln, in aumento rispetto all’esercizio precedente del 28,8%, grazie all’incremento dei volumi venduti per entrambe le commodity nella BU EM, determinato principalmente da: (i) un significativo incremento dei POD e PDR serviti in funzione del costante sviluppo commerciale del portafoglio clienti; (ii) l’aggiudicazione di un lotto di un’importante gara privata a livello regionale relativo a clientela business anche per la commodity gas (già vinto per la commodity EE nell’esercizio precedente e ancora in corso). La BU ES, invece, nel FY24 ha registrato una sostanziale contrazione dei risultati in considerazione della definitiva conclusione dei progetti in ambito di riqualificazione energetica ed efficienza diffusa e dello slittamento dell’entrata a regime dei progetti CER-AID-AUC, rispetto a quanto pianificato, a causa principalmente delle tempistiche relative alla pubblicazione del decreto attuativo in materia (agosto 2024). Lato marginalità, la Società ha registrato un EBITDA, al netto delle svalutazioni crediti per 1,0 mln, pari a 7,0 mln, in aumento rispetto ai 5,2 mln del FY23, in relazione ai maggiori volumi venduti nella BU EM e al generale miglioramento dei margini unitari (specialmente per la componente EE). Il FY24 chiude con un utile in crescita a 4,1 mln (2,5 mln nel FY23), in considerazione anche di un saldo della gestione finanziaria negativo per 0,7 mln, riferibile a proventi e oneri legati alla chiusura dell’operatività sui lavori oggetto di incentivi statali (c.d. Superbonus).

PFN in miglioramento che si conferma *cash positive* – Nel FY24 Free Luce&gas ha generato flussi di cassa operativi positivi e allineati all’esercizio precedente in funzione delle *performance* economiche registrate, unitamente ad una gestione del capitale circolante che riflette una normalizzazione a seguito degli effetti derivanti dai progetti oggetto di Superbonus realizzati sino al 2023. Tale dinamica si è tradotta da un lato nell’aumento dei DSO, in parte generato anche dall’incremento dei prezzi e dei volumi a fine 2024 e alla stagionalità della vendita di gas, e dall’altro nella riduzione dei DPO, parzialmente controbilanciata dall’impatto del maggior ricorso a OTC rispetto al GME. Inoltre, nel FY24 la Società ha beneficiato degli impatti positivi legati alla monetizzazione dei crediti fiscali da Superbonus ancora in portafoglio (ca. 9,1 mln). Infine, al netto di investimenti in partecipazioni (prevalentemente in Free Ingegneria S.r.l. per 1,0 mln) e oneri finanziari per 0,7 mln, la PFN si attesta in miglioramento confermandosi *cash positive* per 6,8 mln (2,8 mln al 31/12/2023). Si sottolinea che la Società ha acceso nel corso del 2024 ca. 14,5 mln di euro finalizzati allo sviluppo nei prossimi anni dei progetti della BU ES.

Proiezioni FY25 e strategie – Il *management* per il FY25 prevede un ulteriore sviluppo della BU EM su entrambe le commodity grazie a un aumento dei volumi stimato nell’ordine del 25%. In quest’ottica la Società intende promuovere ulteriori iniziative commerciali per ampliare il portafoglio dei clienti gestiti mediante: (i) il consolidamento delle attuali

Cerved Rating Agency S.p.A. u.s. Via dell’Unione Europea, 6A-6B - 20097 San Donato Milanese (MI) - Tel. +39 02 77541
Capitale Sociale: € 150.000,00 - R.E.A. 2026783 - C.F. e P.I. IT08445940961 - Società diretta e coordinata da Cerved Group S.p.A.
ratingagency.cerved.com

strategie commerciali; (ii) la sottoscrizione di nuove partnership istituzionali; (iii) l'avvio di collaborazioni con nuovi reseller selezionati. A livello di marginalità nel FY25, si prevede un apporto della BU EM in linea con quanto osservato nel FY24 e i primi ritorni dagli investimenti effettuati nella BU ES in relazione alle iniziative in ambito CER-AID-AUC (ca. 1,1 mln di EBITDA). Lato finanziario, è atteso il mantenimento di una PFN *cash positive*, nonostante l'importante piano di investimenti previsto (ca. 7 mln nel FY25), coperto dai finanziamenti accesi nel corso del 2024 e senza far ricorso a nuove linee nel 2025. Cerved Rating Agency, anche a fronte dei risultati infrannuali osservati nel 1Q25 e dell'attuale contesto settoriale, stima un ulteriore miglioramento delle performance economiche con il mantenimento di un assetto finanziario equilibrato. Si segnala in ultimo che la conferma dei dati previsionali della BU EM, unitamente alla maggior diversificazione del business grazie all'entrata a regime della BU ES, potrebbe comportare un generale miglioramento del profilo di rischio aziendale.

Sensibilità di rating (Rating sensitivities)

- L'ulteriore miglioramento del merito creditizio dell'Emittente potrebbe comportare un upgrade del rating sul titolo
- Il peggioramento 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: Flavio Cusimano – flavio.cusimano@cerved.com

Vice Presidente del Comitato di Rating: Roberta Donzelli – roberta.donzelli@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. In ottemperanza al Regolamento CE1060/2009, con riferimento alla prevenzione dei potenziali conflitti di interesse, Cerved Rating Agency comunica che il soggetto valutato ha acquistato, negli ultimi 12 mesi, un servizio accessorio o altro servizio dall'agenzia. Cerved Rating Agency implementa tutti i presidi necessari a prevenire qualsiasi conflitto di interesse connesso alla fornitura di servizi accessori o altri servizi in concomitanza con la fornitura di rating di credito. Per maggiori informazioni consultare il documento Politica in materia di conflitti di interesse disponibile sul sito internet dell'agenzia al seguente link <https://ratingagency.cerved.com/regulatory/codice-condotta/>