

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.2

a Nazione Verde S.r.l.

Roma (RM) – via Ajaccio 12/B

Cerved Rating Agency in data 20/10/2025 ha assegnato il rating pubblico B1.2 a Nazione Verde S.r.l.

Nazione Verde S.r.l. (di seguito, "Nazione Verde" o la "Società"), costituita nel 2017, opera quale general contractor in ambito di ristrutturazioni edilizie per committenti pubblici e privati. Nazione Verde è partecipata al 69,92% da NV Holding S.r.l. (società che esercita attività di direzione e coordinamento e riconducibile a Francesco Calciano, Lorenzo Grignani, Fabio Massimo De Martino e Fabio Cedrone) e al 30,08% da NV Immobiliare via dei Lucani S.r.l. Nel corso del 2024 la Società, nel contesto di un più ampio e strutturato progetto di sviluppo legato alla controllante NV Holding S.r.l., ha ceduto le partecipazioni già detenute in diverse società di scopo dedite alla realizzazione di impianti fotovoltaici.

FATTORI DI RATING

L'assegnazione del rating B1.2 riflette: (i) le performance economiche influenzate nel FY24 da dinamiche settoriali e straordinarie; (ii) una struttura patrimoniale e finanziaria nel complesso sostenibile a fine 2024, che ha beneficiato della regolare cessione dei crediti fiscali; (iii) il recupero atteso dei risultati economici nel FY25, anche a fronte del backlog detenuto e di quanto osservato nel primo semestre; (iv) l'assetto finanziario equilibrato a fine 2025, grazie al regolare smobilizzo dei crediti fiscali relativi alle commesse in chiusura entro l'esercizio; (v) gli obiettivi strategici di breve-medio termine legati a nuove prospettive di business in ambito di sostenibilità ed efficientamento energetico.

Evoluzione e diversificazione del modello di business – Nazione Verde si è focalizzata, dal 2020, sulle lavorazioni legate ad Ecobonus e Sismabonus (introdotti dal Decreto Rilancio, D.L. 19 maggio 2020, n. 34) avendo quali primarie controparti committenti privati (soprattutto condomini). Nel corso degli anni successivi il modello di business è stato poi integrato con la progettazione di impianti fotovoltaici, per il tramite di società di scopo direttamente partecipate. L'evoluzione del contesto normativo sugli incentivi Eco e Sisma Bonus ha poi comportato dal 2024 un maggiore focus sugli interventi realizzati su immobili di pertinenza degli Enti del Terzo Settore (ETS), in particolare Croce Rossa Italiana.

Risultati economici in ridimensionamento nel FY24 – Nazione Verde S.r.l. ha registrato nel FY24 un rallentamento dell'attività, evidenziando un Valore della Produzione (VdP) pari a 23,1 mln (42,4 mln nel FY23) con un EBITDA *adjusted*, escludendo poste straordinarie, in contrazione a 1,0 mln (9,0 mln nel FY23), in ragione principalmente delle succitate modifiche agli incentivi governativi, unitamente alla proroga del superbonus sugli ETS confermata solo verso la fine dell'anno. La società chiude tuttavia l'esercizio con un utile d'esercizio pari a 2,4 mln (3,7 mln nel FY23), in considerazione di: (i) plusvalenze da cessioni in PEX di SPV fotovoltaiche per 4,6 mln (di cui 2,4 mln infragruppo); (ii) un saldo proventi/oneri finanziari negativo per 1,3 mln legato alla cessione dei crediti fiscali; (iii) oneri straordinari per 1,7 mln relativi all'accollo di penali contrattuali.

Struttura patrimoniale e finanziaria che si conferma sostenibile al 31/12/2024 – Nel FY24 Nazione Verde, pur a fronte della contrazione della marginalità, ha conseguito un Cash Flow Operativo Netto (CFON) positivo per 9,6 mln (negativo per 1,6 mln nel FY23), in funzione soprattutto della monetizzazione degli ingenti crediti fiscali relativi ai lavori da superbonus

in portafoglio. Tali flussi di cassa generati dalla gestione operativa nel corso dell'anno hanno comportato al 31/12/2024 una contrazione della Posizione Finanziaria Netta *Adjusted* (PFN *Adj*), compresi i debiti tributari rateizzati, che si attesta a 6,2 mln (9,6 mln al 31/12/2023) anche in considerazione di: (i) capex per 0,5 mln; (ii) crediti finanziari infragruppo correlati alla vendita delle SPV fotovoltaiche e al finanziamento dei progetti della capogruppo per ulteriori 4,3 mln; (iii) oneri straordinari relativi alle penali contrattuali per 1,7 mln a fronte tuttavia di proventi finanziari straordinari per 1,7 mln (cessioni SPV a terzi); (iv) dividendi deliberati alla capogruppo per 3,0 mln. Nonostante un peggioramento dell'indice di leverage PFN *Adj*/EBITDA *Adj*, dovuto alle suddette dinamiche economiche, si evidenzia un indice PFN *Adj*/PN mantenutosi contenuto (0,45x), in relazione anche alla buona patrimonializzazione della società (Equity di 13,8 mln a fine 2024, pari al 70% ca. del Capitale Investito Netto). L'indebitamento finanziario risulta infine in contrazione da 11,2 a 6,5 mln, per lo più a breve termine (18-24 mesi) e strumentale alla copertura della fase iniziale dei lavori. La Società vanta inoltre capienti *plafond* con primari istituti al fine di smobilizzare prontamente i crediti fiscali in portafoglio.

Proiezioni FY25 e andamento prospettico atteso – Per il FY25 Cerved Rating Agency, in considerazione di quanto osservato a livello semestrale e a fronte del cronoprogramma analizzato del portafoglio commesse in essere, stima un VdP intorno ai 50 mln, in considerazione della chiusura degli ultimi cantieri con CRI e ETS legati al superbonus, unitamente alla prosecuzione dei lavori di efficientamento rivolti ai condomini. La marginalità dovrebbe attestarsi in significativo miglioramento, con un EBITDA margin atteso tra il 25% e il 30%. Dal punto di vista finanziario il regolare smobilizzo dei crediti fiscali generati comporterà una significativa generazione di flussi di cassa con disponibilità liquide attese a fine anno superiori al debito finanziario *outstanding*. I driver di sviluppo di breve-medio termine permangono focalizzati su obiettivi di sostenibilità ambientale ed efficienza energetica e saranno incentrati in particolare su: (i) lavorazioni in ambito Conto Termico 3.0, come da programma di incentivi gestito dal GSE; (ii) prosecuzione degli interventi sugli immobili degli ETS; (iii) sviluppo di progetti di ingegneria conto terzi; (iv) progetto di riqualificazione immobiliare ("Via dei Lucani", Roma). La piena realizzazione del piano strategico delineato, legato soprattutto all'acquisizione di nuove commesse, con il conseguente miglioramento delle performance economiche e finanziarie anche nel FY26, potrebbe riflettersi nel medio termine in un miglioramento della classe di rating.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve periodo è previsto il mantenimento dell'attuale classe di rating
- Il rating di Nazione Verde S.r.l. potrebbe subire un downgrade in caso di: (i) mancato raggiungimento delle performance economiche attese nel FY25 con un appesantimento della struttura finanziaria; (ii) rallentamento nell'aggiudicazione di commesse relative principalmente al progetto Conto Termico 3.0

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: Stefania Merlo – stefania.merlo@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. 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/>