

## COMUNICAZIONE DI RATING

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

# B1.1

## di Repower Italia S.p.A.

Milano (MI) – Via Giulio Uberti, 37

Cerved Rating Agency in data 04/07/2026 ha confermato il rating B1.1 di Repower Italia S.p.A.

Prima emissione del rating: 02/03/2017

*Repower Italia S.p.A. (di seguito REI o il Gruppo), con Socio Unico la svizzera Repower AG, è la holding di un gruppo attivo in Italia lungo tutta la filiera dell'energia elettrica. Attraverso Repower Vendita Italia S.p.A. (RVI), interamente detenuta, si colloca tra i principali player del mercato nazionale della vendita di EE e gas naturale alle piccole e medie imprese. La controllata al 61% SET S.p.A. (la restante quota del 39% è in capo a Hera S.p.A.) detiene invece un impianto CCGT a Teverola con potenza nominale di 400 MW. Tramite Repower Renewable S.p.A. (RER), detenuta al 65% da REI e al 35% dalla parent company elvetica da fine 2024, il Gruppo opera nella produzione di energia rinnovabile con 10 parchi eolici, 23 impianti fotovoltaici e 2 idroelettrici per una capacità produttiva di 127,4 MW. Si segnala che: (i) ad Apr25 è stato acquistato il restante 50% della società Resol Ciminna S.r.l., precedentemente contabilizzata come joint venture e ora rientrante nel perimetro di consolidamento, a cui fa capo un impianto agrivoltaico da 65 MW in fase di ultimazione; (ii) a Feb26 Repower Renewable ha ceduto, pur mantenendone il controllo, il 49% di Solis S.r.l. (società che detiene diversi impianti FV) a Sinloc Investimenti Sgr S.p.A. REI svolge attività di dispacciamento e approvvigionamento, trading ed hedging. Dal 2023 redige il bilancio integrato, rappresentazione di un'impresa attenta a gestire in modo etico e responsabile l'impatto del proprio operato sull'ambiente, sulla società e sul territorio.*

### **FATTORI DI RATING**

La conferma del rating B1.1 riflette: (i) l'adeguata diversificazione del modello di business, tale da consentire il bilanciamento dei risultati economici tra le diverse *strategic business unit* (SBU); (ii) la conferma di una situazione finanziaria equilibrata a Dic25, nonostante i significativi investimenti strategici della SBU RER; (iii) il piano di sviluppo per il biennio FY26-27, con focus in ambito FER, a fronte del mantenimento atteso dell'attuale profilo di rischio.

**Margine operativo in consolidamento nel FY25 grazie all'efficace diversificazione del business** - Nel FY25 il Gruppo Repower ha conseguito un EBITDA pari a 62,5 mln, in sostanziale consolidamento rispetto al FY24 (62,8 mln) per l'effetto combinato di: (i) stabilizzazione del Gross Margin della SBU *E2E Sales* che ha beneficiato della tenuta dei margini medi unitari sul power, nonostante una flessione dei volumi commercializzati per entrambe le *commodities* (soprattutto lato gas, -8% YoY) ed una lieve crescita degli accantonamenti a FSC (+0,8 mln YoY); (ii) positivo contributo della SBU *RER* con una maggiore produzione da parte degli impianti in portafoglio (206,2 GWh, +3% YoY); (iii) negativa performance di *Teverola* a causa di avarie e interruzioni non programmate che hanno reso indisponibile la centrale per buona parte dell'esercizio riducendo la produzione annua a 73 GWh (vs 524 GWh del FY24), con impatti sui ricavi per servizi di dispacciamento, e vanificando la possibilità di ottenere introiti dal servizio di *Capacity Market*. A fronte di accantonamenti per rischi in aumento di 1,8 mln YoY (principalmente in relazione a *impairment* addizionale del contratto TAG) e di oneri finanziari in calo per 4,4 mln YoY, l'esercizio si è chiuso con un utile netto di 16,9 mln di euro (13,9 mln nel FY24).

**Leverage che si conferma sostenibile pur a fronte di un incremento della PFN *adjusted* a Dic25** – Il Gruppo ha confermato anche nel FY25 la capacità di generare flussi di cassa attraverso la gestione operativa, in grado di autofinanziare una buona parte delle Capex realizzate nell'esercizio. Queste ultime, pari a ca. 58,0 mln di euro, afferiscono

principalmente alla SBU *RER* e in particolare alla costruzione degli impianti di: (i) Ghislarengo per 21,0 mln, a cui si aggiungono 6,4 mln per la realizzazione di una sottostazione oggetto di futura cessione a Terna nel 2026 (e, pertanto, contabilizzate nei Lavori in Corso); (ii) Ciminna (31,6 mln, di cui il 40% finanziato tramite fondi PNRR già riconosciuti e previsti in incasso nel 2026). Al fine di sostenere il fabbisogno derivante dagli investimenti in essere, si è registrato a Dic25 un incremento dell'Indebitamento Finanziario Lordo verso terzi a 176,0 mln di euro (+17,0 mln vs Dic24) unitamente ad una maggior esposizione verso i soci (48,5 mln vs 31,1 mln di Dic24) a fronte del maggior utilizzo della linea di credito *intercompany* concessa a Repower Renewable S.p.A. da Repower AG (che presenta un limite massimo di utilizzo per 40,0 mln di euro) al fine di supportare lo sviluppo dei progetti rinnovabili in *pipeline*. Nel complesso, la Posizione Finanziaria Netta *adjusted*, comprensiva anche del succitato debito soci e rettificata di liquidità vincolata e DRSA, a Dic25 è incrementata a 203,6 mln di euro (165,7 mln a Dic24) con *leverage ratio* che si confermano comunque entro soglie sostenibili (PFN adj/EBITDA 3,3x e PFN adj/PN 1,0x).

**Budget FY26 e obiettivi di medio termine** – Le strategie delineate dal Management per il prossimo biennio prevedono: (i) il sostanziale consolidamento dei volumi venduti da RVI (+3% lato power; +2% lato gas nel FY26), con mantenimento del focus verso il *cluster* business (permarrà marginale il segmento domestico servito da Erreci S.r.l.) con margini medi unitari in linea con le dinamiche settoriali; (ii) la prosecuzione dell'attività di investimento nel settore *Renewables*, con aumento dell'incidenza della SBU *RER* sui risultati di Gruppo in virtù delle Capex già effettuate (i.e. Ghislarengo, Ciminna) e previste (*pipeline* FER a Dic25 pari a 1.147 MW, di cui 92MW in costruzione e 168 MW già autorizzati), con potenziali ulteriori *upside* legati alla cessione di un impianto FV in corso di autorizzazione; (iii) l'esecuzione della manutenzione ordinaria e della riparazione straordinaria della centrale di Teverola, con recupero della piena operatività a partire dal 4Q26, associata anche alla piena ripresa del servizio di *Capacity Market* già nel corso del 2026. Per il FY26 il budget prevede il consolidamento dell'EBITDA nell'intorno dei 60,0 mln. A livello finanziario, i flussi di cassa prospettici saranno influenzati positivamente dall'incasso del contributo PNRR connesso all'impianto di Ciminna e dal *cash-in* derivante dalla cessione della sottostazione di Ghislarengo prevista a Lug26, con flussi che verranno destinati al parziale *re-payment* dei relativi *project financing* in essere (pari rispettivamente a 76,6 mln su Ciminna e a 34,5 mln su Ghislarengo). Sul business tradizionale il debito finanziario vedrà il rinnovo di due *term loans* in scadenza a fine 2026 (residui 16,6 mln a Dic25) e il mantenimento di adeguate linee di anticipo SDD e RCF, utilizzate in funzione delle esigenze lato *working capital*. Si segnala infine la continuità della *dividend policy* anche per il prossimo biennio, con *cash out* già avvenuti nel FY26 per complessivi 4,8 mln (di cui 3,0 mln da REI al socio Repower AG e 1,8 mln da Erreci ai soci di minoranza). Nonostante il maggior fabbisogno atteso a supporto del piano Capex, l'Agenzia ritiene che l'assetto finanziario del Gruppo potrà mantenersi allineato all'attuale classe di rating grazie alla confermata capacità di generare flussi di cassa operativi.

## **SENSIBILITÀ DI RATING**

- Nel breve termine si prevede il mantenimento dell'attuale classe di rating.
- Il rating di Repower Italia S.p.A. potrebbe registrare un downgrade in caso di: (i) performance economiche inferiori alle previsioni per il FY26; (ii) peggioramento dei flussi di cassa operativo con significativo appesantimento finanziario.

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

Analista Responsabile: Roberta Donzelli – [roberta.donzelli@iongroup.com](mailto:roberta.donzelli@iongroup.com)

Vice Presidente del Comitato di Rating: Stefania Merlo – [stefania.merlo@iongroup.com](mailto:stefania.merlo@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 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/>

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](https://ratingagency.cerved.com)