

COMUNICAZIONE DI RATING

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

A2.1

di Proger S.p.A.

Pescara (PE) – Piazza della Rinascita, 51 - Italia

Cerved Rating Agency in data 13/04/2026 ha confermato il rating A2.1 di Proger S.p.A.

Prima emissione del rating: 23/04/2019

Fondata nel 1951, Proger S.p.A. (di seguito Proger o la Società) è una realtà attiva nel settore dell'ingegneria generale, sia in ambito nazionale che internazionale, che sviluppa e gestisce opere infrastrutturali prevalentemente nel segmento Civile e Oil & Gas-Energy. La Società è controllata per il 98,2% da Proger Ingegneria S.r.l. (di seguito Gruppo Proger) con pacchetto azionario minoritario riconducibile a Manitalidea S.p.A. (1,8%). A beneficio del processo di internazionalizzazione, a Ago25 il Gruppo Proger ha firmato una partnership strategica con Azzurra Capital Investments (ACI), fondo di Private Equity (PE) con interessenze in primari istituti finanziari e grandi investitori internazionali. La fase finale del closing dell'operazione, previsto ad Apr26, determinerà un incremento della quota di ACI (già pari al 10,33%) al definitivo 25,45%, lasciando così la maggioranza (74,55%) in capo al presente azionista, riconducibile all'attuale Management.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating A2.1 riflette: (i) il consolidamento di positivi risultati economici nel FY25 *pre-closing* (PC) benché inferiori alle aspettative di Budget per cause non riconducibili alla Società; (ii) la solidità dell'assetto finanziario a Dic25PC, con un livello di *leverage* ampiamente al di sotto dell'unità; (iii) le prospettive di sviluppo del business supportate, dalla rilevanza del Backlog; (iv) la previsione di mantenimento di una solida struttura finanziaria nel breve/medio termine, anche grazie alle risorse che apporterà il nuovo socio e che permetteranno di supportare il processo di crescita del Gruppo.

Consolidamento dei risultati economici nel FY25PC – Nonostante alcuni slittamenti non imputabili alla Società, relativi a importanti commesse previste in esecuzione nell'anno (i.e. contestazione della gara ASPI e mancato avvio delle commesse in Kuwait e del ponte sullo stretto di Messina), nel FY25PC Proger ha registrato un Valore della Produzione (VdP) di 170,7 mln (-6% YoY e -33% vs Budget) e un EBITDA adj (inclusivo di utili/perdite su cambi realizzati e canoni di *leasing*) di 25,7 mln (-10% YoY e -31% vs Budget). A livello di singola *business line* (BL), nel FY25PC si rileva: (i) un calo dei risultati nel comparto Ispezione e Sorveglianza (VdP -11,4 mln ed EBITDA -9,0 mln YoY) a causa della succitata contestazione dell'aggiudicazione della gara ASPI (poi definitivamente risolta con esito favorevole); (ii) la crescita del segmento Infrastructure (VdP +2,4 mln ed EBITDA +4,8 mln YoY) grazie al riconoscimento di *claim* attivi su lavorazioni precedenti e alle maggiori efficienze produttive; (iii) l'espansione del segmento Building (VdP +5,5 mln ed EBITDA +3,5 mln YoY) soprattutto per l'ultimazione, tramite la LE Proger Egypt, della nuova sede centrale di Petrobel; (iv) la contrazione del VdP (-6,3 mln YoY) e sostanziale tenuta della marginalità nel comparto Oil&Gas-Energy, influenzate dalla conclusione della commessa EPC in Angola per conto di ENI; (v) la crescita del VdP nel segmento Green Energy (+4,1 mln YoY) pur a fronte di una moderata flessione dell'EBITDA (-0,7 mln YoY). Si segnala infine la riduzione dei ricavi realizzati tramite la Branch KSA (-4,4 mln YoY), determinata dalla principale commessa Riyadh Art (in fase di ultimazione), pur a fronte del mantenimento di elevate redditività. In ultimo, la minore onerosità del debito (interessi finanziari -1,1 mln YoY) unitamente ai dividendi percepiti dalla controllata Proger Romania (+2,2 mln), dovrebbero determinare a fine 2025 un utile di 14,2 mln, allineato al FY24.

Mantenimento di una struttura finanziaria solida a Dic25 PC – Nel 2025 Proger ha generato flussi di cassa operativi (CFON) di 6,7 mln (28,2 mln nel FY24) che riflettono un maggior assorbimento lato Capitale Circolante Netto (CCN), associato principalmente a: (i) l'incremento dei LIC (+11,2 mln), effetto sostanzialmente compensato da una migliore gestione dei cicli di incasso/pagamento, sempre stabiliti in logica *back-to-back*, (ii) il calo delle altre passività verso consorzi in ATI (-7,2 mln). Tali risorse sono state principalmente impiegate per supportare: (i) le Capex d'esercizio pari a ca. 4,7 mln, relative alla ristrutturazione del nuovo HQ aziendale a Chieti; (ii) le progettualità in corso in paesi esteri (i.e. Proger Egypt); (iii) il *repayment* del debito in scadenza nell'anno (25,5 mln). Inoltre, nell'ambito degli accordi sottesi alla succitata partnership, nel 2025 è avvenuta l'erogazione da parte di Proger di un finanziamento infruttifero di 4,5 mln in favore di Proger Ingegneria, poi estinto a Mar26. Al 31/12/2025PC si evidenzia una PFN adj (comprensiva di debiti per leasing di 0,7 mln e di crediti per dividendi infragruppo di 2,2 mln) in aumento a 10,2 mln (2,7 mln a Dic24). Il *leverage*, benché in incremento, permane ampiamente sostenibile con indici PFN adj/EBITDA adj e PFN adj/PN contenuti e pari rispettivamente a 0,40x e 0,09x (0,10x e 0,03x al 31/12/2024).

Strategie e previsioni di medio periodo – Nel prossimo biennio le leve strategiche del Gruppo Proger si fonderanno sul rafforzare il posizionamento nei settori con più ampie possibilità di crescita (Healthcare, EPC, Green Energy, Nucleare, Ingegneria predittiva e delle manutenzioni, Art&Culture) con focus verso aree geografiche maggiormente attrattive (i.e. Arabia Saudita, Egitto), anche grazie alle sinergie emergenti col nuovo *partner* finanziario. Il Backlog acquisito a Dic25 di Proger S.p.A. (765,4 mln, a cui si aggiungono altri 189,4 mln di hard-pipeline) evidenzia: (i) una significativa incidenza del comparto Infrastructure (i.e. progetto linee Flegree, progettazione esecutiva del ponte sullo stretto); (ii) la prosecuzione degli accordi quadro con ENI-Terna in ambito Oil&Gas-Energy; (iii) il consolidamento delle attività di ispezione e manutenzione verso ASPI; (iv) la prosecuzione delle attività nel mercato saudita (progetto PMO e supporto tecnico al committente Alpha Development per lo sviluppo immobiliare in KSA, ultimazione della commessa Riyadh Art e nuovi importanti sviluppi attesi per l'EXPO 2030); (v) altre rilevanti opportunità in ambito Green (i.e. BESS; impianti FV) e Buildings (accordo quadro col Ministero Della Difesa). In base al piano redatto dal Management, che in via prudenziale esclude gli *upside* legati all'ingresso del nuovo azionista e i progetti ancora in fase di aggiudicazione (*soft-pipeline*), per il FY26 è stimato un VdP di oltre 190 mln (+12,1% YoY) e un EBITDA adj ~32 mln, con EBITDA margin adj in miglioramento al 16,6% (15,1% nel FY25PC). Sul piano finanziario, l'ingresso del fondo ACI sarà funzionale alla realizzazione di investimenti strategici per ca. 40,0 mln (di cui 25,0 mln relativi ad operazioni di M&A, 8,0 mln per attività di R&S e 7,0 mln a supporto della crescita dell'organico). Nonostante il maggior fabbisogno finanziario atteso, anche in caso di slittamenti dei lavori in portafoglio, Cerved Rating Agency prevede il mantenimento di una struttura finanziaria solida in virtù delle comprovate capacità dell'attuale Management, altresì rafforzato dalle risorse ed opportunità di business generate anche dall'ingresso del nuovo partner strategico.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve termine si prevede il mantenimento della classe di rating assegnata.
- Il rating di Proger S.p.A. potrebbe subire un downgrade in caso di mancato raggiungimento dei target economici attesi e minori flussi di cassa, tali da determinare il peggioramento della struttura finanziaria.

La metodologia utilizzata è consultabile sul sito di Cerved Rating Agency – www.ratingagency.cerved.com

Analista Responsabile: Gloria Bozzoli – gloria.bozzoli@iongroup.com

Vice Presidente del Comitato di Rating: Flavio Cusimano – flavio.cusimano@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/>.