

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.2

di Ecologicistic S.p.A.

Milano (MI) – Via Fabio Filzi, n° 10

Cerved Rating Agency in data 06/11/2025 ha confermato il rating B1.2 di Ecologicistic S.p.A.

Prima emissione del rating: 16/11/2020

Ecologicistic S.p.A. (di seguito Ecologicistic, la Società) opera dal 2007 nel commercio all'ingrosso di imballaggi e addoppi per il settore agricolo ed agroalimentare. Dal 2017, a seguito degli investimenti co-finanziati dalla Regione Puglia sul sito produttivo "Ex Miroglio", la Società ha variato il proprio modello di business, integrando l'attività di preselezione dei rifiuti plastici per conto dei principali Consorzi di filiera e nel contempo si è trasformata da puro rivenditore a produttore di packaging per l'ortofrutta. Dal 2022 inoltre è stata avviata l'attività di Rigenerazione, posta a valle del processo di selezione, volta al lavaggio e granulazione del rifiuto plastico al fine di ottenere materia prima seconda in FILM e PET. Dal dicembre 2023, il capitale sociale, pari a 2.250.000 euro, è interamente detenuto da Ecogroup Holding S.r.l., facente capo ai soci Carmela Pozzessere (45%), Sara Giordano Orsini (45%), Girolamo Vitiello n. 1996 (5%) e Girolamo Vitiello n. 1994 (5%), anche in ottica di passaggio generazionale.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating riflette: (i) i risultati economici conseguiti nel FY24 in termini di crescita affaristica e marginalità; (ii) i maggiori flussi di cassa operativi nel FY24 e il decremento della Posizione Finanziaria Netta *adjusted* (PFN *adj*); (iii) i continui investimenti che hanno consentito l'implementazione di un sistema produttivo integrato, nella filiera della selezione e riciclo delle materie plastiche, quale fattore di competitività e di ulteriore crescita prospettica; (iv) le stime per il FY25 di mantenimento di un *leverage* sostenibile, anche in previsione di margini che potrebbero attestarsi su valori leggermente inferiori al FY24, in considerazione della ripresa dei volumi che sta interessando il 3Q25.

Performance economiche in miglioramento nel FY24 – Nel 2024 Ecologicistic ha conseguito ricavi per 55,2 mln di euro (+34,83% YoY) la cui crescita è stata trainata principalmente dall'entrata a pieno regime delle nuove Linee della rigenerazione PET e FILM. Nel dettaglio è emerso: (i) incremento di 8 mln euro YoY nella divisione "Selezione e valorizzazione di rifiuti plastici" (ii) maggiori volumi affaristici per 5,3 mln euro YoY nella divisione "Rigenerazione" (iii) aumento di ca 1 mln euro YoY delle vendite relative alla produzione e commercializzazione di "Packaging ortofrutticolo". In crescita anche l'EBITDA margin al 21,6% (20,5% nel FY23) per una minore incidenza di: (i) costo per il personale (-1,6 p.p. YoY) (ii) oneri diversi di gestione (-1,15 p.p. YoY) (iii) spese per servizi (-0,6 p.p. YoY), pur a fronte di un aumento degli acquisti (+2,37 p.p. YoY). Al netto di ammortamenti in aumento a 6,9 mln euro, la cui crescita è legata alle *capex* riferite all'investimento PIA TITOLO II, di accantonamenti al fondo rischi e oneri per 0,8 mln euro e di un rialzo degli oneri finanziari a quasi 1 mln euro per l'aumento dei tassi di interesse sui mutui a m/l termine (mitigata in parte dal ricorso a strumenti di copertura finanziaria), la Società ha chiuso il 2024 in utile per 3,2 mln euro (2,4 mln euro nel FY23), interamente destinato a riserva.

Miglioramento dei flussi di cassa e contrazione dell'Indebitamento Finanziario a fine 2024 – Nel FY24 Ecologicistic ha generato un Cash Flow Operativo Netto (CFON) di 15,1 mln euro rispetto a 2,9 mln euro del FY23, beneficiando sia dell'aumento della marginalità che della liquidità generata dal *working capital* (per 3 mln euro) in particolare per l'allungamento dei DPO. Le risorse derivanti dalla gestione operativa hanno consentito di: (i) finanziare interamente le

Capex (cash out di 5,9 mln) dell'esercizio riguardanti principalmente l'acquisto di due nuove presse, la realizzazione di impianto fotovoltaico, l'attivazione di un laboratorio chimico, accedendo alla misura del credito "Zes"; (ii) coprire il saldo della gestione finanziaria di 0,9 mln euro. Tenuto conto anche del *repayment* dei debiti finanziari, a fine esercizio è emerso un aumento della liquidità (+2,1 mln YoY). La PFN *adj* (comprensiva di residui 10 mila euro di debiti tributari rateizzati) a Dic24 si è ridotta a 5,2 mln a fronte di un Indebitamento Finanziario Lordo (IFL) verso terzi in calo a 9,5 mln (15,6 mln a Dic23). Migliorano gli indicatori di leverage: PFN *adj* /PN e PFN *adj* /EBITDA pari rispettivamente a 0,11x e 0,39x a Dic24 (0,30x e 1,44x a Dic23).

Proiezioni FY25 e strategie di medio-lungo termine – Nei primi 9M25 Ecologicistic ha realizzato ricavi per 42,2 mln di euro (41,6 mln nei 9M24) di cui: (i) 15 mln (+31% vs 9M24) dalla BU "Rigenerazione", in espansione grazie all'ampliamento della *customer base*, in Italia e all'estero, ed alla capacità produttiva raggiunta; (ii) 19,3 mln (-8% vs 9M24) dalla BU "Selezione rifiuti plastici", svolta in convenzione con i principali Consorzi di filiera, che denota un rallentamento per interventi di manutenzione ordinaria sugli impianti; (iii) 8,2 mln (-3% vs 9M24) dalla BU "Vendita *packaging*" (in primis cassette in plastica per ortofrutta) che ha risentito delle maggiori vendite sul mercato del PP prodotto (forte richiesta di mercato), anziché il reimpiego dello stesso nel ciclo integrato di produzione degli imballaggi. Il contributo alla crescita dei ricavi nei primi 9M25 (+4% vs 9M24) è ascrivibile a maggiori quantitativi venduti, nella Rigenerazione (sia PET che PP) e nel Packaging, a fronte di prezzi in media stabili. Il management stima di chiudere il FY25 con ricavi totali nel range di ca. 58-59 mln euro con un apporto significativo dalle Linee di "Rigenerazione" (+17% YoY l'incremento atteso dei volumi), sulla base di una spinta produttiva sui granuli (PP), per soddisfare la crescente domanda di mercato, e di *flakes* in PET (a prezzi più sostenuti), con buon trend anche nella produzione di imballaggi. A valle delle suddette dinamiche intercorse nel mix di prodotti, è atteso a fine 2025 un EBITDA di 9/10 mln euro (nei 9M25 l'EBITDA risultava pari a 7,7 mln euro), con un EBITDA *margin* nel range tra 16-17%. La contrazione attesa della marginalità riflette sia i minori volumi trattati (-5% la stima a fine anno) nella BU "Selezione" (ad alto margine), sia la perdita di efficienza produttiva sul *packaging* per l'incremento dei costi operativi connessi all'utilizzo di materia prima (in particolare plastica riciclata) acquistata sul mercato (FY24 era stato reimpiegato circa l'80% del PP prodotto internamente). Sul piano finanziario è attesa a fine 2025 una PFN in tendenziale incremento per l'autofinanziamento delle *capex* (4 mln), in assenza di *cash-in* da nuovi finanziamenti, e un maggior assorbimento dal *working capital*, già evidente nei 9M25, che ha richiesto un maggior ricorso alle linee autoliquidanti. Per il biennio 2026-2027 la Società affronterà un nuovo piano Capex (ca 45 mln l'importo complessivo), da realizzare nel 2026 per circa 17 mln, di cui 6,4 mln coperto con agevolazioni PIA Puglia e Sviluppo) e, nonostante l'accensione di nuovi M/LT per 6,4 mln, l'Agenzia ritiene che la Società potrà mantenere una struttura finanziaria sostenibile anche a fine FY26.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Il rating di Ecologicistic S.p.A. potrebbe registrare un upgrade in caso di: (i) recupero nel FY26 della marginalità operativa; (ii) mantenimento di un profilo finanziario sostenibile (PFN/EBITDA <1,0x), nonostante l'avvio del nuovo piano *Capex* 2026-2027.
- Il rating di Ecologicistic S.p.A. potrebbe subire un downgrade in caso di: (i) performance economiche in deciso peggioramento rispetto alle stime FY25-26; (ii) rilevante deterioramento dei flussi di cassa con impatti sul *leverage*.

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

Analista Responsabile: Angelina Pacifico – angelina.pacifico@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 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.