COMUNICAZIONE DI RATING

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

A2.2

di **LUDOIL ENERGIA S.r.l.**

Nola (NA) – Via Taranto, n° 40 - Italia

Cerved Rating Agency in data 28/10/2026 ha confermato il rating A2.2 di LUDOIL ENERGIA S.r.l.

Prima emissione del rating: 11/11/2020

LUDOIL ENERGIA (di seguito "LUDOIL", la "Società") rientra negli interessi economici della famiglia AMMATURO, presente nel settore petrolifero dagli anni '50. Opera nella vendita di carburanti sia nel mercato B2C, attraverso stazioni di servizio di proprietà delle consociate LUDOIL RE e IPERSTAROIL (in parte gestite direttamente ed in parte in gestione a terzi), sia sul mercato wholesale attraverso i canali extra-rete, bunker e jet fuel, fornendo retisti indipendenti, majors del settore, compagnie di trasporto marittimo e aereo. LUDOIL ENERGIA ha un Capitale Sociale pari a 20 mln, interamente detenuto dalla holding LUDOIL ENERGY S.p.A. (controllata al 100% da Donato AMMATURO). È parte integrante dell'omonimo Gruppo, rappresentante uno dei principali player nazionali nel campo dei carburanti, impegnato nei settori della commercializzazione, logistica e distribuzione di prodotti petroliferi, tradizionali e rinnovabili, proprietario di quattro poli di movimentazione e stoccaggio. Nel Set26 il Gruppo LUDOIL ha chiuso l'acquisizione del 51% di ISAB S.r.l. (di seguito "ISAB"), proprietaria del più grande complesso di raffinazione in Italia, operazione che permette di consolidare ulteriormente l'integrazione verticale della filiera.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating A2.2 riflette: (i) il mantenimento nel FY25 di buone *performance* economiche e di rilevanti flussi di cassa, con una Posizione Finanziaria Netta *adjusted* (PFN *adj*) ampiamente *cash positive* a Dic25; (ii) il ruolo preminente all'interno del Gruppo LUDOIL, caratterizzato da solidità economico-finanziaria e da una crescente propensione ad investire nella diversificazione del business in ambito *green*. Nel medio termine è atteso un ulteriore consolidamento del *business*, anche grazie agli impatti derivanti dall'acquisizione della raffineria ISAB, con ritorni positivi anche sui margini in relazione alla possibilità di approvvigionarsi a prezzi maggiormente competitivi.

Crescita dei volumi di vendita nel FY25 – In linea con il *track record*, anche nel FY25 LUDOIL ENERGIA ha registrato una crescita affaristica, con ricavi pari a quasi 3,6 mld (+6,3% YoY), nonostante l'effetto prezzo negativo legato alla contrazione dei corrispettivi medi unitari su tutte le *commodities* commercializzate. Sia il segmento *rete* (488 mln di litri; +2,6% YoY) che il segmento *extrarete* (2.063 mln di litri; +9,2% YoY) hanno registrato volumi in crescita, dinamica supportata nel comparto *wholesale* da una politica commerciale aggressiva. Le vendite *extrarete* hanno contribuito con ricavi pari a 2.054 mln (-2,7% YoY), mentre il *retail* ha portato ricavi per 628,6 mln (-1,4% YoY). Consolida il trend in ripresa l'attività di *bunkeraggio*, con ricavi pari a 90,0 mln (+3,9% YoY) a fronte di volumi in crescita a ca. 169 mila tonnellate (+9,7% YoY). Rispettando le attese, più che raddoppiati i volumi di *jet fuel* (oltre 584 mln di litri) venduti presso l'aeroporto di Fiumicino, con ricavi pari a ca. 517 mln (+79,2% YoY). Maggiore, infine, il peso assunto nel FY25 dall'attività di *trading* di petrolio greggio, attuata secondo operazioni *spot* che hanno portato alla vendita di ca. 3,5 mln di barili (2,6 mln nel FY24), per ricavi pari a poco meno di 296 mln (+23,9% YoY). Nonostante il minore contributo dell'*extrarete,* in relazione alla scelta di sostenere i volumi attraverso l'applicazione di prezzi più concorrenziali, e il maggiore peso assunto dal trading (*business* a bassa marginalità), il primo margine risulta in crescita a 177,6 mln (+10 mln ca. YoY), con un'incidenza sul Valore della Produzione (VdP) stabile al 5%. In miglioramento anche l'EBITDA *adj* (57,6 mln; +14,4 mln YoY), con un EBITDA margin *adj* pari all'1,6% (+0,3 p.p. YoY), beneficiando anche di una diversa

allocazione di alcune voci di costo infragruppo (i.e. personale, trasporti, magazzinaggio, lavorazioni esterne). Il saldo della gestione finanziaria è positivo per 4,1 mln (-0,2 mln nel FY24), a fronte di oneri in contrazione e di proventi per 14,9 mln, in gran parte relativi all'acquisto a sconto di crediti fiscali da 110%. Al netto di un saldo "non ricorrente" negativo per 38,3 mln (-9,7 mln nel FY24), comprensivo dei proventi/oneri inerenti alla compravendita dei CIC (Certificati Immissione in Consumo) e di sopravvenienze passive relative a costi di competenza dell'esercizio precedente, il FY25 chiude con un utile di 14,2 mln (19,4 mln nel FY24), interamente consolidato a riserva.

Mantenimento di un assetto finanziario equilibrato – Anche nel FY25 la Società vede confermata la capacità di generare flussi di cassa operativi molto capienti, con un Cash Flow Operativo Netto (CFON) positivo per oltre 219 mln in relazione all'incremento dei margini e di una gestione *del working capital* che permane efficace a fronte di un ciclo monetario equilibrato. La contrazione del CCN a Dic25, tale da liberare risorse per 167,4 mln, contempla: (i) un incremento delle scorte di magazzino proporzionale al contestuale aumento dei volumi; (ii) una gestione tributaria più penalizzante, in relazione ai maggiori crediti fiscali da bonus edilizi iscritti a bilancio, acquisiti a sconto dalla Società e da portare quindi a compensazione con i propri debiti relativi ad IVA ed accise nel corso del FY26; (iii) un saldo favorevole delle partite creditorie/debitorie infragruppo. I flussi beneficiano altresì nel FY25 di *capex* pressoché nulle e del saldo positivo tra proventi/oneri finanziari, dinamiche in parte compensate dal maggiore *cash-out* sostenuto per l'acquisto dei CIC (34,1 mln vs i 27,9 mln del FY24). Nel complesso, a fronte di disponibilità liquide incrementate a quasi 584 mln (416,9 mln a Dic24) e dell'accensione di un unico nuovo finanziamento MLT per 15 mln, LUDOIL ENERGIA conferma a fine 2025 una PFN *adj* ampiamente *cash positive*.

Strategie e risultati attesi – Nel medio termine è atteso un ulteriore sviluppo dimensionale in relazione a: (i) crescita dei volumi sul canale *extrarete* (+20% YoY, obiettivo in linea con il dato *actual* degli 8M26) grazie alle sinergie emergenti con la raffineria ISAB e la conseguente entrata sul mercato siciliano; (ii) consolidamento del trend di crescita nella vendita di *jet fuel* (atteso un +63% YoY, con volumi nell'ordine di 1.000 mln di litri) sul quale incide l'avvio della fornitura presso l'aeroporto di Catania; (iii) stabilità nel mercato *retail*; (iv) incremento delle attività di *bunkeraggio* (+20% ca. YoY) grazie alle *performance* di un nuovo prodotto *green*; (v) volumi sull'attività di *trading* maggiormente allineati al *track record*. Le proiezioni sul FY26 riportano ricavi superiori a 5,2 mld (i dati *actual* del 1H26 riflettono ricavi per 2,3 mld, +42% ca. vs il 1H25), risultato influenzato dal rincaro del prezzo di mercato del petrolio. Atteso, altresì, un miglioramento della marginalità (EBITDA *adj* nel 1H26 prossimo a 70 mln, con un EBITDA margin *adj* nell'intorno del 3%) a fronte della possibilità di approvvigionarsi a prezzi più competitivi tramite la raffineria acquisita dal Gruppo. Dal punto di vista finanziario, Cerved Rating Agency stima il mantenimento a Dic26 di un assetto finanziario equilibrato e in linea con l'attuale profilo di rischio, nonostante la necessità da parte di LUDOIL ENERGIA di supportare gli ingenti investimenti di Gruppo. Il dato infrannuale a Giu26 conferma una PFN *adj cash positive*, pur a fronte di un contingente maggiore assorbimento da parte del CCN, di crediti finanziari vs la controllante incrementati a 181,3 mln (+39,2 mln vs Dic25) e dell'accensione di nuovi finanziamenti MLT per 133 mln.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Quale scenario positivo si prevede il mantenimento della classe di rating assegnata.
- Il rating di LUDOIL potrebbe registrare un *downgrade* a fronte del venire meno della capacità di generare flussi di cassa positivi e di un contestuale appesantimento dell'assetto finanziario, scenario non ravvisabile allo stato attuale.

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

Analista Responsabile: Tiziano Caimi – tiziano.caimi@iongroup.com

Presidente del Comitato di Rating: Roberta Donzelli – roberta.donzelli@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.