

COMUNICAZIONE DI RATING

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

A3.1 a Fontel S.p.A.

Napoli (NA) – Centro Direzionale Isola A/2

Cerved Rating Agency in data 19/12/2025 ha assegnato il rating A3.1 a Fontel S.p.A.

Fontel S.p.A. (di seguito Fontel, la Società) è operativa nella vendita di gas ed energia ad utenti finali e nel comparto TLC (servizi telefonici), inserendosi in un contesto di diversificazione del business grazie alla controllata Fontel Green Power S.r.l. detenuta al 99,86% (di seguito FGP), attiva nella produzione di energia da parchi eolici e fotovoltaici. Fontel, facente capo alla Famiglia Fonzone Caccese, risulta controllata per l'80% attraverso Mi.Da Gar Holding S.r.l. (holding familiare) e per il 20% in via diretta dai fratelli Davide e Gabriele (ognuno con quota del 10%). A Nov25 la controllante Mi.Da Gar Holding ha deliberato un'operazione di scissione (parziale e non proporzionale) mediante costituzione di quattro società unipersonali (holding partecipative e immobiliari) denominate GFC S.r.l., NEXT S.r.l., MFC S.r.l. e TAYLOR S.r.l. rispettivamente rientranti nella titolarità dei fratelli Gabriele, Davide, Michelangelo e Armando Fonzone Caccese. Al closing della scissione (previsto entro Dic25), le partecipazioni detenute da Mi.Da Gar Holding in Fontel S.p.A. (80%) e in Azienda Agricola Fonzone Caccese Società Agricola S.r.l. (94,90%) confluiranno nelle quattro New-Co beneficiarie. A valle di tale operazione di natura straordinaria, il capitale sociale di Fontel (10 mln di euro) sarà controllato per: (i) 30% da Gabriele Fonzone Caccese (di cui 20% tramite GFC S.r.l. e 10% in via diretta); (ii) 30% da Davide Fonzone Caccese (di cui 20% tramite NEXT S.r.l. e 10% in via diretta); (iii) 30% da Michelangelo Fonzone Caccese (in toto tramite MFC S.r.l.); (iv) 10% Armando Fonzone Caccese (in toto tramite TAYLOR S.r.l.). Ognuna delle suddette beneficiarie otterrà, inoltre, una quota paritetica del 23,275% nella Azienda Agricola Fonzone Caccese Società Agricola S.r.l. Alla luce di ciò, Mi.Da Gar Holding, rimanendo in essere come società di servizi, dal FY25 non redigerà il bilancio consolidato (che sarà a carico di Fontel).

FATTORI DI RATING

L'assegnazione del rating A3.1 riflette: (i) la diversificazione del business che, oltre alla vendita di pura *commodity* in capo a Fontel, spazia anche nel segmento Rinnovabili grazie all'operatività della controllata FGP; (ii) la sostanziale stabilità a livello di EBITDA nel 2025 (dati Forecast), pur a fronte del calo atteso del Gross Margin (GM) per i minori margini unitari Power a valle della crescente pressione competitiva di settore, in parte compensata dall'aumento dei volumi; (iii) il profilo di *leverage* che a Dic25 dovrebbe confermarsi equilibrato prossimo a 1,0x e in linea all'attuale classe di rating.

Consolidamento della *customer base* di Fontel e investimenti nelle Rinnovabili della controllata FGP – Nel 2025 Fontel ha mantenuto il posizionamento raggiunto grazie alla fidelizzazione consolidatasi della *customer base*, pur a fronte della forte concorrenzialità del settore (riduzione *churn rate* nei 9M25 vs FY24 grazie a risorsa dedicata a tale presidio). A Set25 risultano in aumento POD a 19.819 (+693 vs Dic24) e PDR a 7.743 (+1.182 vs Dic24), con stime di ulteriore incremento entro fine esercizio (rispettivamente ca. 20.400 e 8.000). Il FY25B prevede: (i) un trend espansivo per il Power (+12% YoY) che vede il suo picco nel periodo estivo (industrie conserviere e strutture turistico-ricettive), seguendo la stagionalità del business dei principali clienti; (ii) una flessione sul Gas (-13% YoY) per una maggiore selettività vs il *cluster* business. La vendita di *commodities* si affianca in misura sinergica all'attività di produzione da FER svolta dalla controllata FGP, che sta effettuando significativi investimenti nell'ottica di aumentare la potenza installata, a beneficio di una maggior autoproduzione di energia, in funzione di un'autonomia in fase di approvvigionamento. A fine 2024 sono stati ultimati i lavori di realizzazione di due impianti FTV in Agro di Troia (FG) con potenza di 7 MW (3,5 MW cadauno), di cui uno entrato

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

in produzione a Mag25 e l'altro in procinto di avvio a Gen26. Tali *asset* si aggiungono al parco eolico già esistente (Campania e Puglia) di 45 aerogeneratori (con tariffa incentivante del GSE) per una potenza aggregata di 4,8 MW, che dovrebbero generare una produzione di 12 GWh, interamente venduta a Fontel. FGP ha avviato un piano Capex, volto alla realizzazione di ulteriori tre parchi FTV nel casertano (4,2 MW) previsti in ultimazione entro il FY26 con messa in esercizio dal FY27, coperto con un nuovo finanziamento di Set25 per 4,0 mln (tiraggi a SAL) e supportato dai ritorni garantiti da tariffa ventennale GSE per impianti agrivoltaici. Nel FY25 FGP dovrebbe chiudere con un VdP di 2,5 mln e EBITDA di 2,0 mln (*flat* vs FY24) e una PFN (Posizione Finanziaria Netta) di 9,7 mln (*size* fisiologica visto l'importante piano Capex).

Performance economiche di chiusura del FY25 – Le dinamiche attese da Fontel a fine anno sono già evidenti nei 9M25 in termini di consolidamento di ricavi (pari a 134 mln) e calo del Gross Margin (GM) a ca. 12,5 mln, a fronte di: (i) recupero dei volumi Power (vs 1Q25) per l'operatività stagionale delle principali controparti; (ii) crescita dei volumi Gas, per fattore climaticità dei primi mesi dell'anno e maggiore incidenza del *cluster* reseller; (iii) ridimensionamento delle marginalità unitarie su entrambe le *commodities* alla luce di un contesto settoriale più competitivo. Fontel prevede la chiusura dell'esercizio 2025 (dati Forecast) con ricavi pari a 164,2 mln di euro (177,5 mln nel FY24), riduzione legata a: (i) calo dell'*average selling price* (ASP) sul Power mitigato dai maggiori volumi (+ 60 GWh totali YoY); (ii) contrazione dei consumi sul Gas (-11,8 MSmc YoY) compensata dalla crescita del prezzo medio di vendita. L'EBITDA *adjusted (adj)* è atteso stabile in un *range* pari a 8-9 mln (8,8 mln nel FY24), risultato dell'effetto congiunto di: (i) flessione del GM da 18,0 mln a 17,1 mln trainata da minori volumi Gas e inferiori margini medi unitari Power; (ii) maggiore incidenza di costi provvigionali, per organico e G&A, funzionali al processo di crescita; (iii) impatto inferiore di perdite su crediti nell'intorno di ~ 0,5 mln (vs 1,5 mln nel FY24). L'EBT dovrebbe attestarsi a 7,8 mln (8,9 mln nel FY24), al netto di D&A stabili in 0,4 mln, oneri finanziari per 0,3 mln e *not recurring items* per 0,2 mln riferiti a sanzioni pecuniarie Arera sugli sbilanciamenti del periodo 2016/17.

Assetto finanziario atteso equilibrato a Dic25 – La Posizione Finanziaria Netta (PFN) di Fontel è prevista a Dic25 prossima a 5,5 mln (1,9 mln a Dic24), per effetto in particolar modo di nuovo finanziamento acceso a Mag25 (durata 24m) a copertura di fabbisogni di CCN (stoccaggio gas); tuttavia il grado di *leverage* dovrebbe mantenersi prossimo a 1,0x, ancora ampiamente sostenibile. La Società vanta un ampio *headroom* di plafond a BT (ca. 14 mln), a cui accedere in caso di ulteriori esigenze di CCN. In merito alle strategie di approvvigionamento il focus permarrà sulla diversificazione, con fonte primaria la controllata FGP che le consente lo sgravio di garanzie e *settlement* più estesi, affiancata parallelamente ad acquisti da impianti FER dei clienti (partite in compensazione) e dai canali tradizionali dei contratti bilaterali e GME. A livello finanziario, Fontel tende a mantenere un equilibrio tra il valore dell'*equity* e quello dei titoli prontamente liquidabili, che a Dic25 dovrebbero essere ~ 11,0 mln (10,5 mln a Dic24), costituendo un importante *buffer* di liquidità a sostegno di necessità di natura operativa. Le Capex di Fontel per il FY25 sono contenute (ca. 0,2 mln) e relative ad acquisto immobiliare adiacente all'*head quarter* aziendale. In base ai risultati novestrali osservati ed alle analisi di sensitività effettuate, l'Agenzia ritiene che Fontel dovrebbe confermare nei prossimi 12 mesi un profilo di rischio allineato alla classe di rating assegnata.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve termine si prevede il mantenimento dell'attuale classe di rating.
- Il rating di Fontel S.p.A. potrebbe subire un downgrade in caso di rilevante contrazione dei margini, tale da comportare un deterioramento della capacità di generare flussi di cassa operativi e quindi un peggioramento dell'assetto finanziario.

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

Analista Responsabile: Stefania Merlo – stefania.merlo@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.