COMUNICAZIONE DI RATING

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

B2.1

di **CAMPOVERDE S.R.L.**

Milano – Via Marco Fabio Quintiliano, 30 – Italia

Cerved Rating Agency in data 09/11/2026 ha confermato il rating B2.1 di Campoverde S.r.l.

Prima emissione del rating 12/11/2025

Campoverde S.r.l. (di seguito "Campoverde", "la Società"), fondata nel 1985 (ma con più storiche origini quale divisione di Prodotti Gianni S.p.A.), è azienda specializzata nella gestione e nel trasporto dei materiali radioattivi (unitamente a bonifiche di siti contaminati) e nella commercializzazione di prodotti per la ricerca medica e scientifica, prestando, inoltre, servizi di consulenza e formazione in ambito HSE. Si inserisce in un aggregato di imprese riferibili a Federico Gianni (Amm.re Delegato di Campoverde) che include la diretta controllante Sistemi Informativi S.r.l. con quota di proprietà al 96,7% e usufrutto di quota residuale al 3,3% (con nuda proprietà in capo a Davide Michele Gianni, Presidente del C.d.A.). In ottobre 2026 Campoverde è stata ammessa al programma ELITE di Borsa Italiana nell'ottica di sostenere un percorso di crescita strutturata.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating B2.1 riflette: (i) la consolidata specializzazione in un settore caratterizzato da elevate barriere all'ingresso; (ii) i risultati economici del FY25, che evidenziano una complessiva stabilità della marginalità operativa pur associata ad una crescita dei ricavi; (iii) la Posizione Finanziaria Netta *adjusted* in aumento a Dic25 e Giu26 in relazione al maggiore fabbisogno legato alla fase CapEx *driven*; (iv) le prospettive di sviluppo dimensionale e rafforzamento della marginalità, trainate in particolare dall'evoluzione di nuove importanti commesse.

Grado di specializzazione settoriale e sinergie tra linee di business – Campoverde dal 1998 è componente del servizio integrato ENEA, operando in un settore - rifiuti e bonifiche radioattivi - caratterizzato da elevate barriere all'ingresso per il know-how specifico richiesto, e disponendo di due depositi (dei 4 a livello nazionale) autorizzati allo stoccaggio, oltre che di un laboratorio per analisi radiometriche e radiochimiche. Il business aziendale si articola in tre B.U.: "Vendita Prodotti" (sorgenti radioattive, radiofarmaci), "Prestazione di Servizi" (gestione rifiuti radioattivi e bonifiche siti contaminati) e "Consulenza-Formazione" in ambito HSE e Radioprotezionistico, con sinergie tra le aree di attività che sostengono continuità del fatturato e ottimizzazione nell'impiego del personale tecnico e della struttura operativa.

Performance economiche nel FY25 e 1H26 – Nel FY25 Campoverde ha realizzato un Valore della Produzione (VdP) pari a 10,3 mln di euro, in crescita rispetto al FY24 (9,2mln; +11,4% YoY), con un *breakdown* ricavi che ha evidenziato una positiva performance delle principali BU "Vendita Prodotti" e "Prestazioni di Servizi", a fronte di un sostanziale consolidamento per la BU "Consulenza e Formazione". Stabile la marginalità operativa, confermandosi un EBITDA *margin adj* (al netto dei canoni leasing) pari al 6,1%, in relazione ad una dinamica dei costi caratterizzata da una maggiore incidenza delle spese per acquisti e personale, compensata dal minor peso delle altre voci di costo. Al netto di un lieve incremento del saldo negativo di gestione finanziaria (126 mila vs 109 mila nel FY24), l'esercizio riporta un utile netto di 90 mila (79 mila nel FY24). I risultati infrannuali relativi ai 6M26 evidenziano un trend di complessivo

consolidamento delle performance, con un VdP di ca. 5 mln ed un EBITDA *reported* di 0,5 mln (in linea con FY25), a fronte di un risultato di periodo di 176 mila.

***Leverage* finanziario in crescita a Dic25 e a Giu26 –** Nel FY25 Campoverde ha generato un Cash Flow Operativo Netto positivo per 0,9 mln, con uno stabile contributo della gestione reddituale ed una dinamica del *working capital* che ha beneficiato di un più favorevole ciclo monetario (riduzione dei DSO e aumento dei DPO). Le risorse generate dall'attività operativa hanno consentito una parziale copertura delle più rilevanti Capex sostenute (1,3 mln) a sostegno dello sviluppo di importanti commesse (principalmente JRC-Ispra) e in relazione al laboratorio di analisi e caratterizzazione del materiale radioattivo. Nell'esercizio la Società ha contratto nuovi finanziamenti di m/l termine per 2,3 mln. Complessivamente, a Dic25 la PFN *adj* (comprensiva di debito per leasing pari a 113 mila) è risultata in incremento a 1,9 mln (1,5mln a Dic24) con riflessi sui *leverage* ratio PFN *adj*/PFN e PFN *adj*/EBITDA *adj*, rispettivamente pari a 1,4x e 3,0x (vs 1,2x e 2,6x a Dic24). Analoga la dinamica registrata a Giu26, con PFN *adj* in ulteriore aumento a 3,4 mln per l'intensificazione della fase CapEx *driven* unitamente ad un maggiore fabbisogno lato circolante. In linea con quanto previsto, Campoverde ha ottenuto la necessaria provvista finanziaria nell'ambito della misura Basket Bond Lombardia con emissione di minibond per 3 mln (in scadenza a Dic32).

Forecast 2026 e strategie di medio termine – Sulla base delle previsioni contenute nel *forecast* 2026, il VdP è atteso in ulteriore crescita a 12,2 mln di euro, anche in relazione al raggiungimento del primo *milestone* contrattuale per la commessa JRC-Ispra (con ricavi per 2,7 mln, su un fatturato totale di oltre 20 mln entro il 2033). In deciso rafforzamento la marginalità operativa (a parità di struttura dei costi fissi), con un EBITDA *adj* di 2,7 mln, pari al 22% del VdP, e un utile di 1 mln. Sotto il profilo finanziario, la più solida performance economica determinerebbe una più robusta generazione di cassa operativa, pur a fronte del fabbisogno emerso in ambito *working capital*. Prosegue il piano CapEx per ulteriori 1,8 mln, con utilizzo di parte delle risorse attinte mediante la citata emissione obbligazionaria e da ulteriore finanziamento contratto (per 400 mila). Attesa, a Dic26, una PFN *adj* nell'intorno di 3 mln, con miglioramento dei ratio di sostenibilità del debito (PFN *adj*/PN e PFN *adj*/EBITDA *adj* <1,5x). Complessivamente, Cerved Rating Agency ritiene realizzabili i target economici previsti considerando le evidenze infrannuali e l'avanzamento delle principali commesse. Pur valutando, sulla base delle analisi di sensitività effettuate, ipotesi più conservative sul tasso di crescita di fatturato e marginalità, nonché sulle dinamiche del circolante, l'Agenzia stima che Campoverde potrebbe evidenziare una struttura finanziaria più equilibrata e caratterizzata da un *leverage* più sostenibile. Nel medio-lungo periodo le direttrici di sviluppo di Campoverde potrebbero beneficiare di una rinnovata attenzione verso il settore nucleare, che porterebbe ad incrementare la domanda di servizi specializzati.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Il rating di Campoverde S.r.l. potrebbe registrare un *upgrade* in caso di pieno conseguimento dei target economico-finanziari previsti da *forecast*.
- Il rating di Campoverde S.r.l. potrebbe evidenziare un *downgrade* nel caso di: (i) risultati economici sensibilmente inferiori alle attese; (ii) dinamica negativa dei flussi di cassa con conseguenti riflessi sulla struttura finanziaria.

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

Analista Responsabile: Annalisa d'Augelli – annalisa.daugelli@iongroup.com

Vice Presidente del Comitato di Rating: Tiziano Caimi – tiziano.caimi@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.