

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.2

di **Asti Energy S.r.l.**

Milano (MI) – Piazza Luigi Di Savoia, n° 22

Cerved Rating Agency in data 30/05/2026 ha confermato il rating B1.2 di Asti Energy S.r.l.

Prima emissione del rating: 22/05/2023

Asti Energy S.r.l. (di seguito "Asti Energy" o "la Società") svolge dal 2016 l'attività di fornitura di energia elettrica e gas a utenti finali, in particolare PMI e Reseller (BU Commodities). Dal 2022 è utente del dispacciamento e dal 2024 è shipper gas. Dal 2021 si occupa anche della realizzazione di progetti di riqualificazione energetica nei confronti di clientela Business e residenziale in qualità di General Contractor (BU Efficiamento energetico). Alla luce del progressivo venir meno delle agevolazioni fiscali per il comparto residenziale, dalla fine del 2024 ha avviato le attività di progettazione di impianti agrivoltaici e fotovoltaici, oltre alle Comunità Energetiche Rinnovabili (CER) in sinergia con la società collegata Aenergy Impianti S.r.l. Il capitale sociale, pari a 4,9 mln, è detenuto dalla famiglia Amalberto, tramite la Fratelli Amalberto S.r.l. (49%), Andrea Amalberto (16%) e Barbara Amalberto (10%), nonché dall'Amministratore Delegato (AD) Pierniorgio Carotta (25%), quest'ultimo affiancato nella carica di AD a partire dal 2026 da Marco Meo.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating B1.2 riflette: (i) la flessione delle *performance* economiche nel FY25 per i minori ritorni della BU Efficiamento energetico, mitigati da un aumento delle marginalità unitarie della BU Commodities; (ii) la riduzione della Posizione Finanziaria Netta *adjusted* (PFN *adj*) a Dic25; (iii) la crescita dei risultati economici attesa da Budget nel FY26, grazie all'espansione della *customer base* EE e gas e alla progressiva esecuzione del piano di investimenti relativo alla BU Efficiamento energetico. Cerved Rating Agency stima che, pur a fronte dell'incremento atteso della PFN *adj* a Dic26 a sostegno delle *capex* (*trend* confermato dai dati infrannuali a Mar26), la Società possa mantenere nel breve termine un assetto finanziario in linea con l'attuale classe di rating.

Calo dei risultati economici nel FY25 legato alle minori marginalità della BU Efficiamento energetico – Nel FY25 Asti Energy ha conseguito un Valore della Produzione (VdP) di 71,6 mln di euro, in lieve flessione rispetto ai 72,8 mln del FY24 per l'effetto combinato principalmente di: (i) riduzione dei volumi EE verso la clientela finale a 194,1 GWh (-51,6 GWh YoY) per la fuoriuscita di alcuni *reseller* dal portafoglio; (ii) forte crescita delle vendite gas a 11,8 MSmc (+7,4 MSmc YoY) alla luce soprattutto dell'avvio delle forniture nei confronti del principale *reseller* EE e dell'espansione della *customer base* PMI. In relazione alla BU Efficiamento Energetico, la Società ha registrato un VdP di 3,5 mln nel FY25 (3,0 mln nel FY24), inferiore al Budget (9,0 mln) in conseguenza dello slittamento dei lavori legati a diversi impianti fotovoltaici/agrivoltaici e CER, a causa dei ritardi nell'emanazione dei decreti attuativi e nelle relative tempistiche di allaccio ed accreditamento. Pur a fronte di marginalità unitarie in miglioramento su entrambe le *commodities* (grazie sia al *full-year impact* del *repricing* su *power* e gas del FY24 sia al più remunerativo mix di vendita lato EE), l'EBITDA *adjusted* (EBITDA *adj*) è risultato in calo a 1,5 mln nel FY25 (2,6 mln nel FY24) in ragione soprattutto del venir meno delle commesse inerenti alla riqualificazione energetica residenziale, che avevano trainato le *performance* del biennio FY23-FY24. Al netto di un

saldo della gestione finanziaria in miglioramento a -0,3 mln (-2,0 mln nel FY24), la Società ha registrato un utile in crescita a 0,7 mln nel FY25 (0,3 mln nel FY24).

Calo della PFN *adj* a Dic25, in aumento a Mar26 in relazione all'esecuzione dell'importante piano *capex* – Asti Energy ha evidenziato una PFN *adj* (comprensiva di debiti commerciali per 0,8 mln scaduti da oltre un anno) in riduzione a 1,9 mln a Dic25 (4,0 mln a Dic24), con indici di *leverage* PFN *adj*/EBITDA *adj* e PFN *adj*/PN rispettivamente pari a 1,3x e 0,3x (1,5x e 0,7x a Dic24). L'andamento della PFN *adj* ha beneficiato in particolare di: (i) svincolo di liquidità vincolata per 0,6 mln e riduzione dei depositi cauzionali prestati a fornitori/distributori per 2,3 mln; (ii) progressivo utilizzo in compensazione per 2,3 mln dei crediti tributari relativi ai progetti di efficientamento energetico eseguiti negli anni precedenti. Tali dinamiche hanno consentito di mitigare il calo dei flussi di cassa legato ai minori risultati economici dell'esercizio e il fabbisogno finanziario relativo a: (i) *capex* per 1,5 mln inerenti sia all'acquisizione di un terreno per la realizzazione di un parco fotovoltaico da 2 MW sia ai primi investimenti di sviluppo legati a CER e impianti fotovoltaici/agrivoltaici; (ii) politica di *stocking* di pannelli fotovoltaici per ca. 1,3 mln per la realizzazione dei progetti; (iii) flessione dei *prepayment* per 2,2 mln correlata alla fuoriuscita di alcune controparti reseller *power*. Si rileva che nel 2025 la Società ha emesso un prestito obbligazionario di complessivi 7,0 mln (suddiviso in due *tranche* di 3,5 mln cadauna), sottoscritto da Unicredit, a sostegno delle *capex* relative a impianti fotovoltaici/agrivoltaici e CER, in gran parte inutilizzato nel 2025 per il menzionato slittamento delle commesse al 2026. Sulla base degli ultimi dati disponibili a Mar26, la PFN *adj* è pertanto aumentata a 6,7 mln per il progressivo impiego delle risorse reperite nel 2025.

Proiezioni economico-finanziarie FY26 – Le previsioni del Management per il FY26 evidenziano un VdP in crescita a ca. 80,0 mln, in funzione di: (i) incremento atteso dei volumi EE e gas rispettivamente a 217,5 GWh e 18,0 MSmc, trainato dalla prosecuzione dello sviluppo dell'attività commerciale nei confronti principalmente di domestici e PMI; (ii) progressiva realizzazione del Backlog di commesse della BU Efficientamento energetico, con un VdP atteso di 9,2 mln, di cui 8,9 mln relativi a impianti fotovoltaici/agrivoltaici e 0,3 mln inerenti alle CER. Tali dinamiche, unitamente ad un mix clientela più remunerativo e ad un consolidamento delle marginalità unitarie *power* e gas, dovrebbero determinare una crescita dell'EBITDA a ca. 3,2 mln nel FY26. Lato finanziario, la PFN *reported* è prevista in aumento a ca. 10,2 mln a Dic26 per il progressivo utilizzo dei fondi relativi al prestito obbligazionario e della sottoscrizione di nuova finanza per ca. 6 mln a sostegno delle importanti *capex* (pari a 12,0 mln complessivi, di cui 2,2 mln per la capitalizzazione dei costi di acquisizione di nuovi clienti e ca. 9,5 mln per le CER). Cerved Rating Agency, in caso di ulteriori rallentamenti legati alla BU Efficientamento energetico, ipotizza risultati economici inferiori alle previsioni di Budget nel FY26, con un assetto finanziario che, seppur influenzato dall'importante piano *capex*, dovrebbe mantenersi allineato all'attuale profilo di rischio.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve termine si prevede il mantenimento dell'attuale classe di rating.
- Il rating di Asti Energy S.r.l. potrebbe registrare un *downgrade* in caso di: (i) superamento dei *covenant* del prestito obbligazionario al 31/12/2026 (PFN/EBITDA>3,0x e PFN/PN>2,5x); (ii) peggioramento dei risultati economici nel FY26, con conseguente deterioramento dei flussi di cassa e appesantimento dell'assetto finanziario.

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

Analista Responsabile: Alessandro Molan – alessandro.molan@iongroup.com

Vice Presidente del Comitato di Rating: Stefania Merlo – stefania.merlo@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.