

COMUNICAZIONE DI RATING

Cerved Rating Agency S.p.A. alza a

A3.1

il rating pubblico di **Free Luce&gas S.p.A.**

Roma (RM) – Viale Gorizia, 25/C

Cerved Rating Agency in data 29/05/2026 ha modificato il rating di Free Luce&gas S.p.A. da B1.1 a A3.1

Prima emissione del rating: 03/06/2021

Free Luce&gas S.p.A. (di seguito Free Luce&gas, la Società), costituita nel 2012, è effettivamente operativa dal 2019, a seguito della fuoriuscita dal perimetro di Gruppo Free S.p.A. e dell'acquisizione di due rami di azienda relativi alla fornitura di energia elettrica e gas a clienti finali (BU Energy Management – EM). La Società ha successivamente diversificato la propria attività avviando la BU Energy Saving (BU ES) dedicata inizialmente allo sviluppo di progetti in ambito di riqualificazione energetica ed efficienza diffusa (beneficiando delle agevolazioni fiscali) e rivolta all'inserimento di Free Luce&Gas, quale developer, nel mercato delle Comunità Energetiche e Autoconsumo Individuale e Collettivo (CER-AID-AUC). In ottica di ulteriore diversificazione è stato implementato un nuovo piano di sviluppo con orizzonte temporale al 2028 nell'area di business Energy Production (EP), dedicato primariamente alla realizzazione di impianti fotovoltaici e BESS (Battery Energy Storage System). Il controllo è esercitato dalla famiglia Paparelli, già attiva da oltre vent'anni nel settore di riferimento, che detiene complessivamente il 74,22% del capitale sociale, tramite la BA & Partners S.r.l.

FATTORI DI RATING

L'upgrade del rating riflette: (i) l'ulteriore miglioramento delle performance economiche legate al continuo sviluppo della *customer base* nella BU EM; (ii) la costante capacità di generare flussi di cassa evidenziando una Posizione Finanziaria Netta (PFN) che a dic25 si conferma *cash positive* e in miglioramento; (iii) le stime di Cerved Rating Agency per il FY26 che prevedono il consolidamento dei positivi risultati economici ed il mantenimento di un assetto finanziario equilibrato, nonostante l'importante piano di investimenti volto ad una maggiore diversificazione del modello di business.

Continuo sviluppo della base clienti con performance economiche in ulteriore crescita nel FY25 – Nel FY25 Free Luce&gas ha registrato un Valore della Produzione (VdP) in crescita a 159,2 mln (+9,2% YoY) trainato dall'aumento dei volumi venduti power (+7,1% YoY) e gas (+28,6% YoY), coerentemente con la strategia di continuo sviluppo commerciale. Nonostante la crescita più marcata si sia registrata nel cluster domestico sia per il power (+41,2% YoY) che per il gas (+53,8% YoY), contribuendo ad una continua evoluzione del mix clientela verso questo segmento, il portafoglio resta ancora concentrato maggiormente verso clientela business/microbusiness e solo in piccola parte reseller. L'EBITDA Adjusted, al netto di accantonamenti a FSC ordinari per ca. 1,0 mln, risulta in ulteriore aumento a 7,8 mln (7,0 mln nel FY24) in ragione dei maggiori volumi venduti a fronte di marginalità unitarie stabili per entrambe le commodity. Risultano invece ancora marginali i risultati economici legati all'attività di Energy Saving. Free Luce&gas, al netto di un saldo della gestione finanziaria positivo e in miglioramento a 0,1 mln (-0,7 nel FY24) e di accantonamenti straordinari per ca. 0,7 mln, chiude il FY25 con un utile d'esercizio in crescita a 4,6 mln (4,1 mln nel FY24).

Assetto finanziario che si conferma equilibrato e caratterizzato da una PFN *cash positive* – Nel FY25 Free Luce&gas ha confermato la sua costante capacità di generare flussi di cassa dalla gestione operativa, seppur parzialmente influenzati a fine anno da un maggior assorbimento lato capitale circolante in ragione dello sviluppo del business registrato. Si

menziona infatti come il capitale circolante sia in parte condizionato dall'importante concentrazione degli acquisti effettuati al GME (borsa elettrica), caratterizzati da tempistiche di pagamento più brevi rispetto a forniture con contratti OTC. I flussi di cassa operativi generati sono tuttavia risultati sufficienti a coprire interamente gli investimenti in partecipazioni collegate per 1,3 mln e dividendi per 1 mln. La Posizione Finanziaria Netta si conferma dunque *cash positive* e in ulteriore miglioramento a -8,5 mln (-6,8 mln a dic24). Si sottolinea inoltre l'importante dotazione finanziaria destinata alla realizzazione del piano d'investimenti, con disponibilità liquide che a fine esercizio si attestano a 19,1 mln e *cash equivalents* a 1,0 mln.

Proiezioni FY26 e strategie – Per il FY26 il *management* prevede un ulteriore sviluppo della BU EM, con volumi in crescita su entrambe le *commodity* (EE +15% YoY, gas +39% YoY) e ricavi nell'ordine di 177,8 mln, con l'ampliamento della base clienti che verrà gestito attraverso la conferma della strategia commerciale già intrapresa nel biennio precedente. La marginalità è attesa in ulteriore consolidamento, in ragione principalmente del contributo della BU EM (in linea con il *track record*), oltre ai primi ritorni delle iniziative correlate alle BU ES e EP. Lato finanziario a dic26 è stimata una PFN a debito per 1,6 mln che riflette la prima *tranche* di investimenti (16,0 mln) correlata al nuovo piano industriale 2026-2028 che prevede investimenti per 37,0 mln sul triennio destinati soprattutto ad impianti fotovoltaici (22,0 mln) e BESS (15,0 mln), e coperti in parte anche da finanziamenti per ca. 14,0 mln accesi nei primi 4 mesi del 2026. Secondo l'opinione di Cerved Rating Agency, tale piano contribuirà in maniera significativa alla diversificazione del modello di business e dei flussi di cassa prospettici. Anche alla luce dei risultati conseguiti nel 1Q26 l'Agenzia ritiene verosimile il raggiungimento delle *performance* economiche delineate dal *management* con flussi di cassa attesi che, pur a fronte dell'importante piano di investimenti, contribuiranno a garantire un sostanziale equilibrio del profilo finanziario.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve periodo si prevede il mantenimento dell'attuale classe di rating.
- Il rating di Free Luce&gas potrebbe subire un downgrade nel caso di: (i) peggioramento delle performance economiche attese in termini di margine operativo; (ii) sensibile contrazione dei flussi di cassa prospettici con conseguente peggioramento degli indici di leverage finanziario.

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

Analista Responsabile: Flavio Cusimano – flavio.cusimano@iongroup.com

Vice 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. In ottemperanza al Regolamento CE1060/2009, con riferimento alla prevenzione dei potenziali conflitti di interesse, Cerved Rating Agency comunica che il soggetto valutato ha acquistato, negli ultimi 12 mesi, un servizio accessorio o altro servizio dall'agenzia. Cerved Rating Agency implementa tutti i presidi necessari a prevenire qualsiasi conflitto di interesse connesso alla fornitura di servizi accessori o altri servizi in concomitanza con la fornitura di rating di credito. Per maggiori informazioni consultare il documento Politica in materia di conflitti di interesse disponibile sul sito internet dell'agenzia al seguente link <https://ratingagency.cerved.com/regulatory/codice-condotta/>