

COMUNICAZIONE DI RATING

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

A3.1

di Tersan Puglia S.p.A.

Modugno (BA) – Strada Provinciale 231 Andriese-Coratina KM.1,600

Cerved Rating Agency in data 11/04/2024 ha confermato il rating A3.1 di Tersan Puglia S.p.A.

Prima emissione del rating: 24/04/2020

Tersan Puglia S.p.A. (di seguito Tersan, la Società), costituita nel 1974 dall'attuale Presidente del CdA Delle Foglie Silvestro, svolge l'attività di trattamento microbiologico di degradazione dei rifiuti organici tramite digestione anaerobica e la produzione di ammendante biologico certificato Bioagricert. Con l'implementazione del progetto "Tersan 3", dal dicembre 2021 è entrato in funzione un impianto di produzione di biometano (6.400 mc/g), con immissione diretta nella rete di SNAM. Tersan detiene direttamente il 65% del capitale di Prometeo 2000 S.r.l. (titolare di autorizzazione per la costruzione di un impianto di compostaggio rifiuti per 115 mila ton/anno) e il 60% di Silva S.r.l. (azienda agricola). Il pacchetto azionario risulta suddiviso tra l'AD Delle Foglie Leonardo (al 53,99%) e il Vicepresidente Delle Foglie Claudia (al 46,01%). In ragione della particolare attenzione all'impatto ambientale delle proprie attività dal 2022 la Società ha acquisito lo status di Benefit Company e nel 2023 ha ottenuto la Certificazione "B-Corp".

FATTORI DI RATING

La conferma del rating riflette: (i) la riduzione della Posizione Finanziaria Netta (PFN) nel FY23 pre-closing grazie alla costante capacità di generare flussi di cassa operativi; (ii) il mantenimento di un buon livello di marginalità, nonostante in calo per fattori riconducibili a variabili di mercato e al mutamento nel modello di business; (iii) il posizionamento competitivo raggiunto nel territorio di operatività e le prospettive di sviluppo connesse a nuovi progetti impiantistici. Per il FY24 si prevede il mantenimento di un profilo finanziario allineato all'attuale classe di rischio.

Ricavi e margini in lieve flessione nel FY23PC (pre-closing) – Nell'esercizio 2023 Tersan ha registrato una flessione dei ricavi a 18,8 mln (-15% YoY) ed una contrazione dell'EBITDA margin adj al 30,5% (41,8% nel FY22). La riduzione affaristica riflette: (i) la riduzione delle quantità di rifiuti trattati in compostaggio a 96.834 ton (98.877 nel FY22) e la contestuale riduzione unilaterale delle tariffe da giugno 2023; (ii) la riduzione del prezzo medio del biometano, nonostante l'incremento dei quantitativi prodotti a 25.255 MWh (20.121 MWh nel FY22). Solo in parte le suddette variabili sono state mitigate da dinamiche espansive nel comparto della produzione di biofertilizzante (incremento delle quantità sia in polvere che in pellet). Con l'entrata a regime del nuovo impianto di pellettizzazione, al fine di valorizzare le potenzialità di sviluppo della divisione "ammendante", nel corso del FY23 la Società ha strutturato una rete commerciale dedicata allo sviluppo delle vendite sia nel mercato nazionale (estensione della copertura territoriale in altre Regioni del Centro-Sud), che all'estero, con prospettive di crescita rilevante dal 2024. Nel FY23 la marginalità aziendale è stata impattata da un appesantimento della struttura dei costi derivante dalla trasformazione del modello di business con l'avvio degli impianti per la produzione del biometano e del fertilizzante in pellet, che ha richiesto maggiori costi per servizi (+ 5 p.p. verso il FY22), soprattutto manutenzioni e costi di smaltimento, e del personale (+2,9 p.p. verso il FY22) per l'acquisizione di competenze ingegneristiche e manutentive sulle specifiche tecnologie produttive introdotte in azienda. Il FY23 pre-closing chiude con un Utile di 1,5 mln (4,5 mln nel FY22).

Assetto finanziario solido con PFN in calo al 31/12/2023 PC – Nonostante la riduzione della marginalità, nel FY23 Tersan ha confermato la capacità di generare cospicui flussi di cassa beneficiando di un minor fabbisogno legato al working capital. Il Cash Flow Operativo Netto positivo per 4,7 mln (5,2 mln nel FY22) ha consentito: (i) l'integrale copertura delle capex dell'esercizio (1,4 mln); (ii) il versamento di 1,9 mln a titolo di cauzioni per l'acquisto della restante quota del 35% di Prometeo 2000 (prevista entro il 1H24); (iii) l'esborso di ulteriori 200 mila euro a titolo di anticipazioni a favore di Prometeo 2000 a fronte dello stato avanzamento delle procedure per la realizzazione del nuovo progetto impiantistico di produzione biometano a Grumo Appula (BA). Nonostante la riduzione della liquidità (6,5 mln verso 8,2 mln al 31/12/2022), a fronte dei rimborsi delle quote annue di finanziamenti e bond (nel 2023 non è stata acquisita nuova finanza), la PFN adj (comprensiva del debito di leasing per 1,1 mln) al 31/12/2023 pre-closing si riduce a 7,3 mln (8,4 mln al 31/12/2022) incluso il debito postergato verso il socio Silvestro Delle Foglie di 2,7 mln. Subisce un lieve rialzo il ratio di sostenibilità del debito PFN adj/EBITDA adj pari a 1,16x (0,85x nel FY22) con PFN adj/PN pari a 0,26x (0,32x nel FY22) permanendo entro le soglie dei covenant previsti dal prestito obbligazionario emesso del 2020 "Euro 5.300.000 – Tasso fisso con scadenza giugno 2027". L'assetto patrimoniale permane solido grazie al reinvestimento degli utili.

Prospettive FY24 – Per i prossimi esercizi gli obiettivi di piano continueranno ad essere focalizzati (i) sullo sviluppo del business del biofertilizzante nel formato pellet, caratterizzato da una maggiore profittabilità rispetto alla polvere, dal quale la società si attende già nel corso del FY24 un raddoppio del fatturato; (ii) sull'ulteriore espansione della base clienti nel Centro-Sud Italia e all'estero, in particolare nell'area del Mediterraneo (Albania, Turchia, Spagna, Grecia, Siria, Giordania, Libano e Bosnia); (iii) sul potenziamento dell'attività di produzione di biometano tramite la partecipata Prometeo 2000, impegnata nella realizzazione di un secondo impianto. La vendita del biofertilizzante in polvere rimarrà invece marginale e con volume d'affari stabile, mentre per l'attività di recupero e compostaggio è attesa un'ulteriore riduzione del fatturato per effetto del *full-year impact* della revisione delle tariffe effettuate a partire dal 1H23. Alla luce di tali driver, per il FY24 sono attesi ricavi nell'ordine dei 17 mln di euro ed una marginalità allineata ai valori del FY23 riflettendo una struttura dei costi per servizi e personale da correlarsi allo sviluppo dei progetti delle BU "Fertilizzante" e "Biometano". Nell'esercizio sono previsti ulteriori investimenti tesi al miglioramento e potenziamento dei processi produttivi per un ammontare di circa 3 mln di euro, da finanziarsi tramite l'ottenimento di nuove linee di credito per circa 3,4 mln di euro, di cui 0,4 mln già deliberati ed in attesa di essere erogati. Ciononostante, a fine esercizio il Management prevede una PFN in ulteriore riduzione rispetto al 31/12/2023, grazie alle capacità di generare importanti flussi di cassa operativi. Sulla base delle simulazioni effettuate dall'Agenzia, si ritiene che la Società potrà confermare un assetto finanziario solido, rispettando i *covenants* in essere sul bond (PFN/PN<0,5 e PFN/EBITDA<1,5), anche nell'eventualità di possibili *downside* in ordine agli obiettivi economici e finanziari indicati dal Management.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve termine si ipotizza il mantenimento dell'attuale classe di rating
- Il rating di Tersan Puglia S.p.A. potrebbe subire un downgrade nel caso di: (i) significativo deterioramento delle performance economiche; (ii) flussi di cassa in sensibile riduzione e conseguente aumento della PFN

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

Analista Responsabile: Angelina Pacifico – angelina.pacifico@cerved.com

Vicepresidente del Comitato di Rating: Elena Pellegrini – elena.pellegrini@cerved.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.