

COMUNICAZIONE DI RATING

Cerved Rating Agency S.p.A. alza a

A3.1il rating pubblico di **Sime Partecipazioni S.p.A.**

Vaiano Cremasco (CR) – Via Nelson Mandela, n°1

Cerved Rating Agency in data 27/09/2024 ha modificato il rating di Sime Partecipazioni da B1.1 a A3.1

Prima emissione del rating: 04/04/2020

Sime Partecipazioni S.p.A., costituita nel 1982, è capofila dell'omonimo Gruppo operante: nella vendita di gas e power ad utenza finale domestica e business (Simecom S.r.l.); nella distribuzione di gas (Società Impianti Metano S.r.l. - SIM); nella progettazione, realizzazione e gestione di soluzioni energetiche integrate (i.e. impianti di cogenerazione a gas) verso clienti industriali (Sime Energia S.r.l.); nella gestione dell'impianto di teleriscaldamento di Zola Predosa/BO (Zola Predosa Teleriscaldamento S.r.l.).

FATTORI DI RATING

L'upgrade del rating riflette: (i) la robusta generazione di flussi di cassa nel FY23, trainata dal deciso incremento dei margini della BU Vendita, con contestuale miglioramento degli indici di *leverage*; (ii) il prosieguo del trend favorevole anche nel 1H24 in virtù sia delle dinamiche settoriali sia delle azioni intraprese dal Management per migliorare la qualità del portafoglio clienti; (iii) le positive previsioni di chiusura per il FY24 in termini di margini e di assetto finanziario; (iv) le prospettive per il FY25 di mantenimento di risultati economico-finanziari allineati all'attuale profilo di rischio, nonostante il possibile aumento della pressione competitiva nel mercato e i cospicui investimenti della BU Produzione.

Miglioramento delle performance economico-finanziarie nell'esercizio 2023 – Nel FY23 il Gruppo ha registrato: (i) ricavi pari a 255,1 mln di euro, in contrazione del 38,0% YoY, a seguito della normalizzazione dei prezzi delle *commodities* energetiche e della contestuale riduzione dei volumi della BU Vendita (soprattutto verso la clientela business); (ii) un EBITDA di ca. 31 mln (19,3 mln nel FY22), in virtù della marcata crescita dei margini derivanti dalla vendita di gas e *power* che hanno più che compensato la flessione evidenziata dalle BU Distribuzione (dovuta al calo del tasso di remunerazione del capitale investito) e Produzione (causata dalla variazione nel mix di clientela con maggiori vendite al mercato). Nello specifico, la controllata Simecom ha implementato azioni volte all'incremento del *Gross Margin* quali la revisione degli *spread* sui rinnovi contrattuali, l'applicazione di tariffe più remunerative su nuovi clienti e un maggiore orientamento sul cluster *retail*. Il *Gross Margin* complessivo, dunque, è aumentato a 32,3 mln nel FY23 rispetto ai 17,3 mln dell'esercizio precedente. Le dinamiche descritte hanno comportato un sensibile incremento del Cash Flow Operativo Netto a 42,6 mln (14,3 mln nel FY22), anche grazie al trend favorevole del capitale circolante, in particolare: (i) al calo dei crediti commerciali per effetto della riduzione dei prezzi di vendita; (ii) alla contrazione di ca. 7 mln degli altri crediti (minori depositi cauzionali e crediti verso la Cassa per i Servizi Energetici e Ambientali). La robusta generazione di flussi di cassa operativi ha consentito l'integrale copertura degli investimenti di periodo (ca. 24 mln) e il rimborso delle rate dei finanziamenti. La Posizione Finanziaria Netta (PFN) *adj* consolidata a Dic23 si è pertanto attestata a 21,4 mln (-16,9 mln vs Dic22) con ratio PFN *adj* / EBITDA e PFN *adj* / PN in miglioramento e pari rispettivamente a 0,7x e 0,2x (2,0x e 0,4x a Dic22).

Conferma nel 1H24 del trend di crescita dei margini unitamente ad un profilo finanziario equilibrato - I risultati gestionali del 1H24 evidenziano un EBITDA consolidato pari a 26,8 mln, in decisa crescita rispetto al 1H23 (+12,6 mln), principalmente grazie ai risultati della BU Vendita, che ha registrato un EBITDA pari a 19,4 mln (+11,9 mln vs 1H23). Tale

sviluppo è riconducibile, oltre che ai maggiori *spread* applicati in virtù delle attuali condizioni di mercato, a una graduale ripresa dei volumi, sia gas (+12 MSmc vs 1H23; +3.348 PDR vs Giu23) che *power* (+18 GWh vs 1H23; +14.754 POD vs Giu23). Si precisa che sul segmento gas l'incremento dei volumi risulta trainato prevalentemente dall'acquisizione di nuovi clienti business, a seguito dell'attuale strategia orientata ad un progressivo ampliamento del portafoglio (con focus, in particolare, sulle PMI); in relazione all'energia elettrica, invece, la crescita è maggiormente ascrivibile alla fascia *retail*. Con riguardo alle altre BU, si rilevano EBITDA in aumento sia sulla BU Produzione (+0,4 mln vs 1H23) che sulla BU Distribuzione (+0,5 mln vs 1H23). La PFN *adj* consolidata al 30.06.2024 risulta *cash positive* per 8,5 mln, primariamente grazie a consistenti flussi di cassa generati dalla BU Vendita (PFN *cash positive* per 32,2 mln), in grado di compensare l'esposizione finanziaria a debito della BU Produzione (PFN pari a 24,2 mln).

Prospettive di crescita a fronte di un mantenimento atteso dell'equilibrio finanziario - Le previsioni del Management per la BU Vendita per il 2H24 confermano il trend di crescita dei volumi gas (~145 MSmc attesi *full year*) e *power* (~280 GWh attesi *full year*) e il mantenimento di livelli di marginalità pressoché allineati al 1H24. Per il FY25 la Società stima di poter proseguire l'ampliamento del portafoglio commerciale mediante l'acquisizione di nuovi clienti sia business che *retail* (~157 MSmc; 350 GWh); in relazione ai livelli di redditività, potrebbe verificarsi una lieve flessione dei margini medi unitari, sia per effetto di una possibile evoluzione di mercato verso tariffe maggiormente competitive sia in ragione dell'atteso ampliamento del portafoglio business. Con riferimento alle BU Produzione e Distribuzione, per il biennio FY24-25 si stima un EBITDA: (i) in graduale crescita per Sime Energia (ca 10-11 mln); (ii) sostanzialmente stabile per Zola Predosa Teleriscaldamento (nell'ordine di 1 mln); (iii) in leggero calo per SIM, per effetto della riduzione delle tariffe applicate. Complessivamente, è previsto un EBITDA consolidato di ca. 45-50 mln per il FY24, atteso in ulteriore incremento nel FY25; in considerazione di un EBITDA di Gruppo pari a 26,8 mln nel 1H24, l'Agenzia stima che i livelli di marginalità ipotizzati dal Management possano essere raggiunti. In merito agli investimenti, il Gruppo prevede entro l'esercizio in corso di: (i) finalizzare la sostituzione di rete e contatori per la BU Distribuzione; (ii) concludere la costruzione di un nuovo impianto della BU Produzione, la cui entrata in funzione è attesa per il FY25; (iii) diversificare ulteriormente il proprio modello di business, con l'ingresso nel segmento dei pannelli fotovoltaici tramite un'operazione straordinaria. Si segnala inoltre che per il triennio FY25-27 è pianificato uno strutturato piano di investimenti per Sime Energia, indirizzato alla costruzione di tre nuovi impianti e ad attività di *revamping*. Sotto il profilo finanziario, il Management stima a Dic24 una PFN consolidata sostanzialmente in pareggio, ma in possibile incremento nel corso del 2025; Cerved Rating Agency, anche sulla base delle analisi di sensitività svolte, ritiene che, anche a fronte di un eventuale incremento della PFN nel prossimo esercizio, il profilo di rischio del Gruppo dovrebbe mantenersi allineato all'attuale classe di rating.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve termine si prevede quale scenario positivo il mantenimento dell'attuale classe di rating.
- Il rating di Sime Partecipazioni S.p.A. potrebbe registrare un downgrade nel caso di: (i) mancato raggiungimento dei risultati economici previsti per il FY24; (ii) peggioramento della capacità di generare flussi di cassa, con significativo impatto sul livello di indebitamento finanziario netto.

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

Analista Responsabile: Francesca Tucci – francesca.tucci@cerved.com

Presidente del Comitato di Rating: Mara Cassinari – mara.cassinari@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.