

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.2**di Duferco Italia Holding S.p.A.**

San Zeno Naviglio (BS) – Via Generale Armando Diaz, n°248

Cerved Rating Agency in data 06/07/2024 ha confermato il rating B1.2 di Duferco Italia Holding S.p.A.

Prima emissione del rating: 03/06/2022

Il Gruppo Duferco Italia Holding (di seguito DIH, il Gruppo) nasce come player del settore siderurgico, diversificando poi la propria attività anche nel settore energy, e fa parte del Gruppo internazionale Duferco fondato da Bruno Bolfo nel 1979. Il Gruppo si articola nelle due sub-holding riconducibili rispettivamente alle Business Unit: (i) Energy, attiva nella produzione da fonti rinnovabili, trading e vendita retail di EE e Gas (energivori, PMI, condomini, reseller, residenziali e PA), nella riqualificazione energetica e vendita di biomasse legnose, attività gestite da Duferco Energia S.p.A. e le sue controllate (di seguito DE); (ii) Acciaio, attiva nella produzione e commercializzazione di prodotti siderurgici lunghi e soole per macchine movimento terra riconducibile a Duferco Travi e Profilati S.p.A. e alle sue controllate (di seguito DTP). DIH rappresenta la holding che controlla tutte le attività sviluppate a livello nazionale dal Gruppo, che, invece, in ambito internazionale è controllato al 100% da Duferco Participations Holding S.A. (DPH) con sede in Lussemburgo e interamente riferibile alla famiglia Gozzi. Si segnala che DIH chiude l'esercizio al 30/09.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating riflette: (i) performance economiche che, seppur in calo, condizionate dal contesto settoriale, permangono positive; (ii) struttura finanziaria che si conferma sostenibile, nonostante l'incremento del *leverage*; (iii) prospettive economiche in consolidamento con il mantenimento di un assetto finanziario adeguato all'attuale classe di rating, anche grazie alle minori Capex attese e alla solidità patrimoniale e finanziaria del Gruppo di riferimento (DPH), oltre alla possibilità di portare in compensazione i crediti fiscali da superbonus in un arco temporale di medio periodo.

Performance economiche influenzate dalle dinamiche settoriali – Nel 1H24 DIH registra risultati economici in contrazione sia a livello di Valore della Produzione *adjusted* (VdP *adj*), pari a 2,6 mld (3,2 mld nel 1H23), che di EBITDA *adj*, in riduzione a 66,8 mln (192,7 mln nel 1H23). Tali risultati riflettono l'effetto combinato di dinamiche settoriali che nell'1H24 hanno determinato: (i) per DE, un calo del VdP a 2,3 mld con contrazione dell'EBITDA *adj* a 60,1 mln (rispettivamente 2,9 mld e 149,8 mln nel 1H23), (ii) per DTP, la riduzione del VdP ed EBITDA *adj* a 221,8 mln e 7,1 mln (282,8 mln e 44,8 mln nel 1H23). Nello specifico, rispetto ai risultati economici di DE, hanno impattato il trend discendente dei prezzi dell'EE e del gas, la minor volatilità dei mercati energetici, con conseguente normalizzazione dei risultati dell'attività di trading (*gross margin* -123,7 mln YoY), e la chiusura della quasi totalità dei cantieri per lavori ESCO relativi agli incentivi governativi (validi fino al 31/12/2023). Tale trend è stato solo in parte mitigato dalla crescita del portafoglio vendita Retail (*gross margin* +35,4 mln YoY), trainato da: (i) aumento dei volumi venduti (+423,2 GWh e +95,4 Msmc nel 1H24), con una maggior incidenza dei *cluster* di clientela più redditizi (i.e. residenziale, condomini e PMI); (ii) proseguimento dell'attenta politica di selezione della clientela su alcuni segmenti (i.e. condomini e PMI); (iii) aumento dei margini unitari, soprattutto lato *power*, grazie agli effetti dei *re-pricing* effettuati sui nuovi contratti. In merito a DTP, le performance economiche riflettono: (i) il calo fisiologico della domanda nel 1H24, con volumi in contrazione (-11% YoY), a seguito di un andamento record nel biennio 2021-2022; (ii) i ritardi nell'entrata a regime del nuovo treno di laminazione;

(iii) la contrazione del *metal margin* rispetto ai valori massimi dell'esercizio precedente, ma comunque superiori al *track-record*, in parte compensato dal generalizzato aumento dei costi energetici. Alla luce di oneri finanziari in aumento per effetto principalmente della maggiore esposizione e del rialzo dei tassi di interesse, il Gruppo DIH chiude il primo semestre 2024 registrando un utile di 23,4 mln (95,9 mln nell'1H23).

Mantenimento dell'attuale profilo di rischio, nonostante un *leverage* finanziario in aumento – A livello finanziario, per DE si riscontra una contrazione della Posizione Finanziaria Netta *adjusted* (PFN *adj*) da 196,2 mln al 30/09/2023 a 181,8 mln al 31/03/2024, grazie alla generazione di flussi di cassa operativi in grado di compensare: (i) il maggior fabbisogno del Capitale Circolante legato alla crescita del portafoglio Retail e la minor richiesta di depositi/*pre-payment* ai clienti; (ii) l'incremento dei crediti fiscali da *superbonus* (pari a oltre 130 mln al 31/03/2024); (iii) le Capex d'esercizio legate principalmente alla costruzione del *peaker* a Giammoro e investimenti in mobilità sostenibile (colonnine elettriche). Lato DTP, si evince, invece, un'ulteriore crescita della PFN *adj* al 31/03/2024 attestandosi a 359,1 mln (336,7 mln al 30/09/2023) per effetto di: (i) riduzione dei flussi di cassa generati in ambito operativo, connesso al calo dei volumi e dei margini; (ii) Capex relative principalmente agli ultimi interventi di manutenzione e avvio del nuovo treno di laminazione. Infine, anche in funzione dell'impatto positivo della gestione tributaria di DIH per ca. 25 mln, al 31/03/2024 la PFN *adj* di Gruppo risulta in riduzione a 510,1 mln (525,0 mln al 30/09/2023); nonostante tale flessione, i più contenuti livelli di EBITDA hanno comportato un *leverage* finanziario in aumento. L'attuale profilo di rischio di DIH beneficia, tuttavia, dei significativi crediti fiscali detenuti e dell'appartenenza al Gruppo DPH, caratterizzato nel 1H24 dalla conferma di performance economiche positive e una struttura finanziaria solida (PFN *cash positive*).

Proiezioni FY24 e strategie di medio termine – In considerazione di una sostanziale stabilità delle dinamiche settoriali attese, le prospettive economiche per il prossimo biennio prevedono: (i) la prosecuzione del trend di crescita della BU Vendita Retail grazie all'aumento della base clienti a fronte di margini unitari in continuità con l'1H24; (ii) sviluppo delle attività legate alle FER (i.e. progettazione, costruzione e gestione di impianti fotovoltaici ed eolici), funzionale anche all'ulteriore consolidamento dell'attività di trading sia a livello nazionale che internazionale; (iii) ridimensionamento delle attività legate ai servizi ESCO determinato dal termine degli incentivi pubblici; (iv) conferma del trend semestrale di volumi e margini per la BU Acciaio, a fronte di una graduale ripresa attesa nel FY25B in virtù di un recupero della domanda, della piena entrata a regime del nuovo treno di laminazione e di ulteriori potenziali *upsides* derivanti dall'avvio di progetti infrastrutturali in ambito PNRR. L'Agenzia, a fronte dei risultati economici e finanziari attesi, stima nel breve periodo il mantenimento dell'attuale profilo di rischio, anche in considerazione: (i) del sensibile ridimensionamento nel livello di Capex annuo per la BU Acciaio a seguito dell'ultimazione del nuovo laminatoio; (ii) crediti fiscali, relativi a DE, da portare in compensazione nel medio periodo; (iii) del solido assetto finanziario del Gruppo di appartenenza (DPH).

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve termine si prevede come scenario favorevole il mantenimento dell'attuale classe di rating.
- Il rating di Duferco Italia Holding S.p.A. potrebbe subire un downgrade in caso di: (i) sensibile contrazione dei risultati economici con ricadute sui flussi di cassa prospettici; (ii) deterioramento dell'assetto finanziario di Gruppo.

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

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

Vice Presidente 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. 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/>.