

COMUNICAZIONE DI RATING

Cerved Rating Agency S.p.A. alza a

A2.2

il rating pubblico di **Unoenergy S.p.A.**

Milano (MI) – Via Caldera, 21

Cerved Rating Agency in data 29/01/2024 ha modificato il rating di Unoenergy S.p.A. da A3.1 a A2.2

Prima emissione del rating: 31/10/2022

Il Gruppo Unoenergy S.p.A. (di seguito il Gruppo, Unoenergy) è attivo nella commercializzazione di Gas naturale ed Energia Elettrica, nell'erogazione di servizi Energetici e di Efficientamento, nella gestione della privacy e delle analisi acque, oltre a essere impegnato nei servizi più strettamente legati alla Transazione Energetica. Nell'esercizio 2022-2023 sono state portate avanti diverse operazioni di riorganizzazione del Gruppo, tra cui si menziona in particolare la scissione delle partecipazioni Unoenergy Green Solutions S.p.A., Unoenergy Sharing Solutions S.r.l. e Unoenergy Innovative Solutions S.r.l. da Unoenergy Saving Solutions S.p.A. a Unoenergy S.p.A., allo scopo di separare le attività relative ai servizi energetici e di efficientamento da quelle più prettamente attinenti alla transizione energetica, con la costituzione della BU "Green & Innovation". Infine, il 12/10/2023 è stata costituita Unoenergy Solar Power S.r.l., al fine di espandere l'operatività del Gruppo nel settore fotovoltaico, svolgendo attività di progettazione, realizzazione e manutenzione di impianti di proprietà, andando a costituire la quinta BU del Gruppo. Si segnala che Unoenergy chiude l'esercizio il 30/09 di ogni anno.

FATTORI DI RATING

L'upgrade del rating a A2.2 riflette: (i) un contesto settoriale maggiormente favorevole rispetto all'ultimo biennio; (ii) un modello di business diversificato e in costante sviluppo; (iii) un buon presidio della gestione crediti con un progressivo miglioramento del portafoglio; (iv) performance economiche che permangono positive e apprezzabili nel FY23, nonostante la rimodulazione del portafoglio effettuata nell'esercizio precedente in ragione di contingenze settoriali; (v) una Posizione Finanziaria Netta in contrazione al 30/09/2023 con un miglioramento degli indici di sostenibilità del debito; (vi) stime dell'Agenzia di sensibile crescita delle performance economiche con un progressivo miglioramento del *leverage*.

Normalizzazione delle dinamiche settoriali, modello di business diversificato e riduzione del rischio di credito – Dopo un periodo caratterizzato da forte incertezza nel mercato energetico, a partire dal 2023 si è riscontrata una sostanziale normalizzazione delle dinamiche settoriali sia in termini di stabilità dei prezzi delle commodity energetiche sia di approvvigionamento (disponibilità di materia prima e condizioni applicate dai fornitori). Unoenergy presenta un modello di business ben diversificato in diversi ambiti settoriali, come evidenziato dal progressivo sviluppo delle BU "Tech", "G&I" e "Solar Power". Per quanto riguarda la BU Commodity si rilevano ricavi Gas e EE rispettivamente pari al 51% e al 39% del Valore della Produzione (VdP) e una clientela composta principalmente da condomini e realtà business, seppur si evidenzia un peso crescente della clientela domestica. Per quanto riguarda il rischio credito, si sottolinea che la clientela business è regolarmente assicurata, mentre il cluster condomini è caratterizzato da una rischiosità esigua per effetto della solidarietà passiva dei condòmini. Inoltre Unoenergy utilizza linee di smobilizzo del circolante al fine di velocizzare il ciclo degli incassi. Si sottolinea infine una sensibile contrazione del tasso di insoluto sugli SDD, tornando ai livelli pre-crisi energetica.

Performance economiche che permangono positive – Unoenergy fa registrare nel FY23 un VdP consolidato in contrazione a 1.167,6 mln di euro (-32,8% YoY) in considerazione: (i) della generale riduzione e stabilizzazione dei prezzi delle commodity EE e Gas rispetto al FY22; (ii) della rimodulazione effettuata sul portafoglio clienti a favore di cluster

Cerved Rating Agency S.p.A. u.s. Via dell'Unione Europea, 6A-6B - 20097 San Donato Milanese (MI) - Tel. +39 02 77541

Capitale Sociale: € 150.000,00 - R.E.A. 2026783 - C.F. e P.I. IT08445940961 - Società diretta e coordinata da Cerved Group S.p.A.
ratingagency.cerved.com

caratterizzati da maggior redditività e minori consumi; (iii) di una contrazione dei volumi consumati in considerazione di una stagione più mite e degli effetti provocati dal c.d. “decreto Cingolani”. L'EBITDA Adj (sulla base della metodologia Cerved Rating Agency) è in riduzione a 47,4 mln (67,3 mln nel FY22) in ragione principalmente del suddetto effetto volumi, maggiori costi del personale (+4,2 mln) e maggiori accantonamenti a FSC (+1,8 mln), in parte compensati dalle migliori performance della BU Tech (EBITDA pari a 7,4 mln, +117% YoY) e della BU G&I (EBITDA pari a 3,1 mln). Si sottolinea, tuttavia, come il nuovo mix di portafoglio, derivante dalle politiche di razionalizzazione effettuate, abbia comportato un significativo miglioramento della marginalità unitaria per commodity. La gestione finanziaria permane positiva per 8,5 mln, nonostante l'aumento degli oneri finanziari, a fronte dell'incremento dei proventi finanziari. L'Utile d'esercizio si attesta dunque a 25,2 mln di euro (42,8 mln nel FY22).

Struttura finanziaria ampiamente sostenibile con indici di leverage in miglioramento – Al 30/09/2023 Unoenergy evidenzia una PFN Adj in riduzione a 40,9 mln (81,8 mln al 30/09/2022), per l'effetto combinato di: (i) un Cash Flow Operativo Netto positivo per 64,9 mln, grazie alla contrazione del Capitale Circolante principalmente legata al trend in calo dei prezzi delle commodity energetiche e supportata dalle strategie di efficientamento implementate dal management (con riferimento in particolare ad un'attenta gestione del credito e alla riduzione delle tempistiche di fatturazione); (ii) capex e operazioni di M&A per ca. 10 mln; (iii) cessione della partecipazione in HB Trading S.p.A. per 15 mln; (iv) saldo della gestione finanziaria positivo per 8,5 mln; (v) distribuzione di dividendi per 40,0 mln. Nel calcolo della PFN Adj non sono inclusi titoli mezzanini per ca. 4,0 mln. La struttura finanziaria si conferma pertanto solida evidenziando un miglioramento degli indici PFN Adj/PN e PFN Adj/EBITDA Adj, rispettivamente pari a 0,4x e 0,9x (0,6x e 1,2x al 30/09/2022).

Proiezioni FY24 e sviluppo del business nel medio lungo periodo – Per il FY24 l'Agenzia stima un consolidamento del VdP (ca. 1,3 mld) e un significativo miglioramento dell'EBITDA (atteso a ca. 90 mln), trainati dalla crescita della BU commodity, grazie all'ampliamento della base clienti sul target domestico/microbusiness e alla ripresa dell'operatività sul segmento industriale, seppur con una stringente politica di selezione volta a mantenere marginalità apprezzabili e un limitato rischio di credito. Si prevede inoltre un consolidamento della divisione “G&I”, il cui graduale sviluppo, unitamente all'avvio della BU “Solar Power” nel FY24, costituiranno i principali *driver* strategici nel lungo termine, che consentiranno al Gruppo di prendere parte al processo di transizione energetica, in linea con gli obiettivi ESG. Dal punto di vista finanziario, al 30/09/2024 è attesa un'ulteriore contrazione della PFN, pur a fronte di Capex per ca. 25 mln e della distribuzione di dividendi per 40 mln. Nell'arco piano 2024/2027 il management prevede importanti investimenti (ca. 190 mln complessivi) per lo sviluppo del business relativo all'energia solare, i cui rendimenti saranno apprezzabili nel lungo termine. L'Agenzia ritiene che la struttura finanziaria permarrà equilibrata, con indici di leverage allineati all'attuale profilo di rischio, anche grazie ad un contesto settoriale favorevole e alla peculiarità del modello di business.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve termine si prevede il mantenimento dell'attuale classe di rating
- Il rating di Unoenergy S.p.A. potrebbe subire un downgrade in caso di: (i) mancato raggiungimento delle performance economiche attese nel FY24; (ii) peggioramento del leverage finanziario.

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

Analista Responsabile: Flavio Cusimano – flavio.cusimano@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.