

## COMUNICAZIONE DI RATING

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

**B2.2**

a **Talete – Gestione SII ATO 1 – S.p.A.**

Viterbo (VT) – Via Maresciallo Mariano Romiti, n° 48

Cerved Rating Agency in data 18/04/2025 ha assegnato il rating B2.2 a Talete – Gestione SII ATO 1 – S.p.A.

*Talete - Gestione SII ATO 1 S.p.A. (di seguito Talete o la Società), costituita nel dicembre 2003, si occupa della gestione dei servizi pubblici di captazione, adduzione e distribuzione di acqua a usi civili, di fognatura e di depurazione delle acque reflue nel territorio provinciale di Viterbo tramite affidamento "in house" deliberato dalla Conferenza dei Sindaci dell'ATO 1 Lazio Nord Viterbo. Azionisti principali sono il Comune di Viterbo (21,48% del capitale) e l'Amministrazione Provinciale di Viterbo (12,17%); la restante parte è suddivisa tra 49 Comuni che detengono quote minoritarie del capitale (dallo 0,01% al 5,51%). Nel corso del 2024 Talete ha preso in carico 9 nuovi Comuni (a cui se ne aggiungeranno ulteriori 10 nel corso del 2025 arrivando ad un totale di 60), coprendo attualmente il 93% della popolazione e l'89% del territorio di competenza.*

### **FATTORI DI RATING**

L'assegnazione del rating B2.2 riflette: (i) i risultati economici sostanzialmente positivi nel FY24 *pre-closing* (PC) ma inferiori alle medie settoriali; (ii) il consistente utilizzo della leva commerciale a causa di riscossioni in tempi lunghi, la presenza di elevati conguagli da incassare e l'assenza di debito bancario a supporto delle Capex; (iii) le attese di miglioramento dell'assetto finanziario nel 2025 grazie all'ingresso di un partner privato per l'espletamento di gara pubblica, l'avvio dell'utilizzo degli ingenti fondi PNRR assegnati a sostegno del piano di investimenti e a più incisive azioni di recupero credito.

**Aumento dei ricavi e tenuta della marginalità nel 2024** - Nel FY24PC la Società ha realizzato un Valore della Produzione (VdP) pari a 53,2 mln (52,0 mln nel FY23). La crescita di ca. il 2% YoY è stata in prevalenza determinata dall'aumento dei ricavi da bollettazione a 47,7 mln (42,7 mln nel FY23) legata all'ampliamento dei comuni serviti ed alla revisione al rialzo delle tariffe, nonché dalla crescita di consumi comunali (+0,1 mln). Si sono invece ridotti: (i) i proventi derivanti dalla vendita all'ingrosso a 1,6 mln (2,3 mln nel FY23), per la cessione del servizio a Talete di 12 comuni nel biennio 2023-2024; (ii) gli altri ricavi delle vendite e prestazioni a ca. 0,5 mln (2,1 mln nel FY23), in quanto l'esercizio 2023 era stato caratterizzato da una sopravvenienza di 0,9 mln correlata ad un accordo di rateizzazione con il fornitore di energia e da maggiori incassi per utenze stralciate; (iii) i contributi a fondo perduto (che tuttavia potrebbero essere maggiori rispetto al valore *pre-closing*). Infine, si sono azzerati i crediti d'imposta energia a fronte del ribasso delle quotazioni delle *commodities* energetiche e del venir meno dei bonus governativi. Occorre sottolineare che i ricavi potrebbero essere più alti e nell'intorno dei 55 mln di euro (vs 52,2 mln del dato PC) per maggiori proventi da bollette. L'allargamento del territorio servito ha determinato un generale incremento dei costi operativi, ma l'incidenza sul VdP si sarebbe mantenuta pressoché allineata all'esercizio precedente (EBITDA *margin adjusted* del 6,7% nel FY23) considerando ca. 2,5 mln di accantonamento a Fondo Svalutazione Crediti. L'esercizio si dovrebbe chiudere in utile (60 mila euro vs 72 mila del FY23) al netto di un saldo della gestione finanziaria peggiore a fronte di oneri finanziari in crescita a 0,9 mln (0,7 mln nel FY23), perlopiù correlati ai piani di rientro concordati coi fornitori oltre a limitate rateizzazioni di debiti tributari.

**Significativo utilizzo della leva commerciale** – Al 31/12/2024PC emerge una PFN *cash positive* per 4,4 mln rispetto al surplus di 5,9 mln del Dic23 in quanto Talete ha utilizzato parte della cassa per finanziare gli investimenti di 6,2 mln

dell'esercizio per l'ampliamento e la manutenzione della rete idrica e dei potabilizzatori, in parte sostenuti da contributi a fondo perduto. Da ottobre 2023 la Società dispone di una linea di credito *revolving* per anticipo fatture e scoperto di c/c di 4,5 mln di euro, utilizzata mediamente al di sotto del 40% del plafond. Ancora oggi Talete ricorre ampiamente al debito di fornitura per supportare la gestione corrente a causa di tempistiche di riscossione dei crediti dilazionate, il persistere di posizioni incagliate a partire dal 2018 (la porzione antecedente è già stata oggetto di svalutazione e/o di stralcio) e di ingenti conguagli ancora da fatturare in ottemperanza alle regole definite da ARERA. Con la digitalizzazione dei processi aziendali si è dato avvio ad una riduzione del tasso di morosità, anche mediante l'incrocio di diverse banche dati in uso presso la pubblica amministrazione, consentendo nell'ultimo triennio il recupero di ca. 13 mln, oltre che un miglioramento dei tempi di incasso dei crediti correnti. Le problematiche connesse alla riscossione sono state, inoltre, determinate dalla configurazione del territorio, ricco di minerali, con necessità di dearsenificazione dell'acqua e conseguenti aumenti tariffari. Il graduale superamento di tali criticità sarà agevolato anche dall'adesione al PSN (Polo Strategico Nazionale), progetto mirato a snellire e velocizzare i processi amministrativi e i servizi digitali verso il cliente finale.

**Piano di sviluppo 2025-2027** – Il management ha individuato opportunità per lo sviluppo prospettico del business in: (i) allargamento della base dei Comuni serviti e integrazione dell'offerta dei servizi grazie all'ingresso del nuovo socio privato; (ii) riassetto organizzativo interno e maggiore efficienza nel controllo di gestione e del recupero credito; (iii) internalizzazione delle attività di potabilizzazione delle acque con ottimizzazione dei costi di dearsenificazione; (iv) investimenti in impiantistica per la captazione dell'acqua da nuove fonti potabili e manutenzioni sulle reti idriche, con utilizzo di fondi PNRR e ricerca di supporto bancario per le necessarie anticipazioni; (v) rafforzamento patrimoniale con l'apporto di *equity* a supporto della gestione del *working capital*. Per il FY25 è attesa una crescita del VdP a ca. 57 mln (+6,6% YoY) ed un EBITDA margin nell'intorno dell'8,3% a fronte di una riduzione dei costi dell'energia elettrica (nuovo contratto dal 2024) e dei servizi (-1,4 p.p.). Dovrebbe, invece, aumentare il costo del personale (+0,5 p.p.) a seguito dell'inserimento di nuove figure destinate alla gestione interna del servizio di potabilizzazione (fino al 2024 affidata a terzi). Dal FY26 è prevista una crescita economica più sostenuta, legata anche alla revisione delle tariffe e un ulteriore rafforzamento della marginalità, nonostante accantonamenti a svalutazione crediti sempre consistenti. Lato finanziario, l'apporto di *equity* dal nuovo socio, previsto di ca. 32 mln di euro, è mirato ad abbattere i debiti commerciali (in parte oggetto di piani di rientro) e incrementare la liquidità, anche grazie all'anticipo di 10/15 mln dal sistema bancario sui fondi PNRR. Secondo l'opinione dell'Agenzia, il supporto che Talete potrà ricevere dal socio privato, in fase di individuazione, e le misure adottate dal management per il rafforzamento della struttura organizzativa, anche in ottica di una migliore gestione dei flussi di incasso e pagamento, potranno contribuire alla valorizzazione delle potenzialità aziendali in termini di servizi offerti al territorio. Permangono, al momento, le criticità connesse all'elevata esposizione commerciale derivante dalle lentezze negli incassi e dal limitato supporto creditizio, che collocano l'azienda in una classe di rating di vulnerabilità.

## **SENSIBILITÀ DI RATING**

- Nel breve termine si ipotizza il mantenimento dell'attuale classe di rating a fronte dell'individuazione del partner privato
- Il rating di Talete S.p.A. potrebbe subire un *downgrade* nel caso di allungamento delle tempistiche di ingresso del socio privato, conseguente persistenza nell'utilizzo della leva commerciale e rallentamento degli investimenti mirati ad una gestione più efficiente del SII

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

Analista Responsabile: Angelina Pacifico – [angelina.pacifico@cerved.com](mailto:angelina.pacifico@cerved.com)

Presidente del Comitato di Rating: Mara Cassinari – [mara.cassinari@cerved.com](mailto: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.*