

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.2

di Italtower Energia S.r.l.

Brescia (BS) – Via Aldo Moro, n° 52

Cerved Rating Agency in data 01/02/2025 ha confermato il rating B1.2 di Italtower Energia S.r.l.

Prima emissione del rating: 23/02/2019

Italtower Energia (di seguito, "Italtower" o "la Società"), costituita nel 2011, opera nel mercato libero della vendita di energia elettrica (EE) e Gas a utenti finali, soprattutto Corporate e Business. Il socio di riferimento (80%) è CSSC S.r.l., controllata dai soci Rosario Scamporrino, Luca e Francesco Carnazza, mentre il restante 20% risulta equamente ripartito fra Giuseppa Borzi (Amministratrice Unica) e Green Network S.p.A. La Società detiene una partecipazione del 100% in Energy Growers S.r.l., startup in fase di avvio per la vendita di energia elettrica e gas focalizzata su una clientela domestica.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating riflette: (i) i risultati economici FY24 *pre-closing* (FY24PC) trainati dalla crescita dei volumi di vendita di energia elettrica e gas, nonostante il calo dei margini medi unitari EE; (ii) il mantenimento al 31/12/2024PC di un assetto finanziario nel complesso equilibrato. Cerved Rating Agency stima nel breve termine il mantenimento di una struttura finanziaria in linea con l'attuale classe di rating.

Andamento delle performance economiche nel FY24PC – Italtower ha registrato nel FY24PC un Valore della Produzione (VdP) in aumento a 104,2 mln di euro (+24,9% rispetto al FY23 *Actual*), nonostante la flessione delle quotazioni di mercato EE e gas, in funzione di: (i) una crescita dei volumi EE a 418,6 GWh (+87,7 GWh YoY) conseguente all'importante attività commerciale avviata nel 2Q23 e focalizzata in particolare sulla clientela Retail; (ii) un incremento a 12,2 mln Smc (+0,7 mln Smc YoY) delle vendite gas connesso soprattutto all'attivazione da febbraio 2024 delle forniture ad un *reseller* partecipato dal socio CSSC. La Società ha conseguito un incremento del Gross Margin (GM) a 6,8 mln nel FY24PC (+1,1 mln YoY) trainato principalmente da: (i) una crescita dei volumi EE e gas; (ii) un aumento dei margini medi unitari gas correlato ai *repricing* del FY23, al menzionato avvio delle vendite al *reseller* collegato (a condizioni economiche favorevoli per Italtower) e all'ottimizzazione dell'attività di approvvigionamento mediante i maggiori acquisti sul GME. Tali dinamiche hanno consentito di mitigare il calo delle marginalità unitarie *power* connesso ad un riallineamento degli *spread* di vendita derivante dalla normalizzazione delle dinamiche di mercato e dal conseguente aumento della pressione competitiva nel settore. L'EBITDA *adjusted* (EBITDA *adj*), comprensivo dell'accantonamento a fondo svalutazione crediti (FSC) pari a 0,2 mln, è pertanto aumentato a 1,9 mln nel FY24PC (1,7 mln nel FY23 *Actual*), pur a fronte di un incremento dei costi per provvigioni e del personale correlati all'attività commerciale effettuata. Italtower ha in ultimo registrato un utile ante imposte pari a 1,5 mln nel FY24PC (1,2 mln nel FY23 *Actual*).

Mantenimento al 31/12/2024PC di un assetto finanziario nel complesso equilibrato – Al 31/12/2024PC Italtower ha mantenuto una Posizione Finanziaria Netta *adjusted* (PFN *adj*) *cash positive* (comprensiva di debiti di leasing per 0,5 mln), seppur con un *surplus* di liquidità in calo a 2,0 mln rispetto ai 4,2 mln del 31/12/2023. Tale andamento ha riflesso un

importante assorbimento da parte del Capitale Circolante sul finire dell'anno, che ha risentito dell'aumento dei prezzi delle *commodities* in chiusura d'esercizio, unitamente all'incremento dei volumi di vendita registrato nel corso del FY24. A fine 2024, la Società riportava inoltre significative fatture v/Terna e GME in scadenza nei primi giorni di gennaio 2025; si segnala tuttavia che la PFN *adj* al 31/12/2024PC risulta equilibrata anche considerando tali valori, con un indice di PFN *adj*/EBITDA *adj* che permane al di sotto di 2,0x.

Proiezioni di Budget FY25 – Le previsioni del Management per il FY25B evidenziano un VdP in crescita a 109,5 mln di euro, trainato dallo sviluppo dei volumi *power* a 450,5 GWh e gas a 16,5 mln Smc (rispettivamente +7,6% e +35,2% YoY) per effetto della prosecuzione dell'attività commerciale volta all'ampliamento della *customer base*. Lato marginalità, la Società ipotizza un moderato calo degli *spread* di vendita EE e gas, con un EBITDA stabile a 1,8 mln. Il Budget stima il mantenimento al 31/12/2025 di una struttura finanziaria equilibrata, nonostante la riduzione attesa dei DPO principalmente derivante dall'incremento del grado di autonomia negli approvvigionamenti gas, con acquisti maggiormente concentrati sul GME. Cerved Rating Agency considera verosimili le proiezioni economiche del Management, mentre dal punto di vista finanziario stima il mantenimento nel breve termine dell'attuale profilo di rischio, anche in uno scenario più sfavorevole contraddistinto da un eventuale maggior fabbisogno correlato all'aumento delle quotazioni delle *commodities* e all'allungamento delle tempistiche di incasso in una fase di espansione della *customer base*.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve termine si prevede il mantenimento dell'attuale classe di rating.
- Il rating di Italtel Energia S.r.l. potrebbe registrare un *downgrade* nel caso di: (i) rilevante calo delle *performance* economiche nel FY25; (ii) deterioramento dei flussi di cassa, con conseguente appesantimento dell'assetto finanziario e peggioramento del *ratio* PFN *adj*/EBITDA *adj* > 2,0x.

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

Analista Responsabile: Alessandro Molan – alessandro.molan@cerved.com

Vice Presidente del Comitato di Rating: Flavio Cusimano – flavio.cusimano@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.