

## COMUNICAZIONE DI RATING

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

**B1.2**

**di Italtpower Energia S.r.l.**

Brescia (BS) – Via Aldo Moro, n° 52

Cerved Rating Agency in data 02/02/2024 ha confermato il rating B1.2 di Italtpower Energia S.r.l.

Prima emissione del rating: 23/02/2019

*Italtpower Energia (Italtpower, 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.*

**FATTORI DI RATING**

La conferma del rating B1.2 riflette: (i) una struttura finanziaria nel complesso equilibrata; (ii) *performance* economiche FY23 *preclosing* (FY23PC) che beneficiano della crescita dei volumi erogati, pur a fronte di una moderata riduzione dei margini medi unitari *power*; (iii) previsioni di consolidamento dei risultati economico-finanziari FY24 Budget, che dovrebbero consentire il mantenimento di un profilo di rischio tendenzialmente adeguato rispetto alla classe di rating assegnata.

**Performance economiche FY23PC** – Sulla base dei dati FY23PC, Italtpower ha registrato ricavi pari a 91,8 mln di euro, in diminuzione rispetto al FY22 *Actual* (97,4 mln) in ragione della riduzione delle quotazioni di mercato delle *commodities* energetiche; tale dinamica è stata tuttavia in parte controbilanciata da: (i) crescita dei volumi di vendita *power* a 370,5 GWh (215,9 GWh nel FY22 *Actual*) trainata sia dalla forte attività commerciale, sia dall'avvio nell'aprile 2023 della *partnership* con un reseller partecipato dal socio CSSC; (ii) sensibile aumento delle vendite gas a 11,4 mln Smc (6,2 mln Smc nel FY22 *Actual*) correlato all'ampliamento della *customer base*, oltre all'attivazione di alcune forniture a clienti *business* con elevati consumi. Nel FY23PC la Società ha evidenziato un incremento del Gross Margin (GM) derivante principalmente dal positivo sviluppo dei volumi, nonostante una moderata flessione dei margini medi unitari *power*. L'EBITDA *adj*, comprensivo dell'accantonamento a fondo svalutazione crediti (FSC) pari a 0,2 mln, si è pertanto attestato in crescita a 1,8 mln nel FY23PC (0,7 mln nel FY22 *Actual*). La Società ha infine conseguito un utile ante imposte pari a 1,4 mln nel FY23PC (0,8 mln nel FY22 *Actual*), nonostante un saldo della gestione finanziaria negativo per 0,1 mln (+0,5 mln nel FY22 *Actual*, che rifletteva i proventi derivanti dalla gestione di alcuni derivati inizialmente stipulati per la copertura di forniture *power* e gas a prezzo fisso).

**Mantenimento di una struttura finanziaria nel complesso equilibrata** – Nel FY23PC la Società ha evidenziato un miglioramento dei DSO beneficiando della richiesta di *prepayment* sulle nuove attivazioni dei clienti a maggiori volumi. Tale *trend* è stato tuttavia controbilanciato dalle dinamiche legate alla fatturazione dei conguagli in relazione al meccanismo del *load profiling*, che ha comportato un importante assorbimento di cassa lato capitale circolante. Nonostante questo, al 31/12/2023PC la Posizione Finanziaria Netta *adjusted* (PFN *adj*), comprensiva del debito per leasing di 0,1 mln, permane

*cash positive* per 3,4 mln (*surplus* di liquidità per 4,7 mln al 31/12/2022). L'indebitamento finanziario comprende debiti per ca. 2,0 mln relativi a finanziamenti garantiti e caratterizzati da condizioni agevolate. Si sottolinea infine che la PFN *adj* risulta equilibrata anche considerando fatture significative v/Terna e GME in scadenza nei primi giorni di gennaio 2024; a fronte di una rettifica di tali importi, il *ratio* PFN *adj*/EBITDA *adj* si mantiene infatti al di sotto di 2,0x.

**Prospettive FY24 e driver di Budget** – Il Management stima che i risultati FY24B rifletteranno le seguenti dinamiche: (i) aumento dei volumi di vendita *power* a 450 GWh legato al *full-year impact* delle iniziative commerciali adottate nel corso del 2023; (ii) diminuzione delle quotazioni di mercato attese dell'EE; (iii) incremento dei prezzi medi di vendita del gas derivante dall'avvio a febbraio 2024 delle forniture al reseller entrato in portafoglio da aprile 2023 (contraddistinto da uno *spread* favorevole). Dal punto di vista delle marginalità operative è altresì stimato un positivo effetto derivante da: (i) attività di *repricing*; (ii) crescita dei margini medi unitari gas sul canale reseller; (iii) maggiore sviluppo dei volumi *power* sul segmento retail. I dati di Budget al 31/12/2024 mostrano un sostanziale mantenimento dell'attuale equilibrio finanziario, pur a fronte di un lieve incremento atteso dei DSO; nonostante tale andamento, non sono previsti significativi impatti sui flussi di cassa operativi grazie alle positive *performance* economiche attese. Cerved Rating Agency stima verosimile il mantenimento dell'attuale profilo di rischio anche in considerazione di uno scenario più conservativo che prevede: (i) prezzi di vendita superiori rispetto alle proiezioni del Management; (ii) margini medi unitari inferiori alle stime di Budget; (iii) peggioramento del ciclo monetario in considerazione delle dinamiche attese sui DSO e dei possibili effetti legati all'ampliamento della *customer base*.

## **SENSIBILITÀ DI RATING**

- Nel breve termine si prevede il mantenimento dell'attuale classe di rating.
- Il rating potrebbe registrare un *downgrade* nel caso di: (i) riduzione delle *performance* economiche nel FY24; (ii) peggioramento del ciclo monetario con ulteriori impatti negativi sui flussi di cassa; (iii) *ratio* PFN *adj*/EBITDA *adj* > 2,0x.

La metodologia utilizzata è consultabile sul sito di Cerved Rating Agency – [www.ratingagency.cerved.com](http://www.ratingagency.cerved.com)

Analista Responsabile: Alessandro Molan – [alessandro.molan@cerved.com](mailto:alessandro.molan@cerved.com)

Vice Presidente del Comitato di Rating: Roberta Donzelli – [roberta.donzelli@cerved.com](mailto:roberta.donzelli@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.*