

COMUNICAZIONE DI RATING

Cerved Rating Agency S.p.A. alza a

A2.2

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

Saluzzo (CN) – Corso Luigi Einaudi, n°3

Cerved Rating Agency in data 18/12/2024 ha modificato il rating di Eviso S.p.A. da A3.1 a A2.2.

Prima emissione del rating: 21/11/2015

Eviso S.p.A. (di seguito Eviso o la Società) è un operatore attivo dal 2013 nel commercio di energia elettrica e gas nel libero mercato. Da dicembre 2020 la Società è quotata sul segmento Euronext Growth Milan (ex AIM Italia) di Borsa Italiana, con un flottante pari al 21,2%. La capitalizzazione al 10/12/2024 è pari a 153,9 mln di euro. La struttura proprietaria è riconducibile al Presidente del CdA e CEO Gianfranco Sorasio attraverso la quota azionaria di maggioranza detenuta dalla società O Caminho S.r.l. (52,7%).

FATTORI DI RATING

L'upgrade del rating riflette: (i) il significativo sviluppo della marginalità nel FY24, in virtù di una marcata crescita dei volumi *power* e gas e dell'impatto *full year* dell'entrata a regime delle nuove condizioni contrattuali sull'intero portafoglio; (ii) il mantenimento di una Posizione Finanziaria Netta (PFN) *cash positive* a Giu24, a conferma di una struttura finanziaria equilibrata, che beneficia di un puntuale presidio del rischio di credito; (iii) le prospettive di crescita attese per il biennio FY25-26, supportate anche dai risultati infra-annuali del 1Q25 (Lug-Set24). L'Agenzia non stima variazioni del profilo di rischio della Società nell'arco dei prossimi 12 mesi.

Mercato incremento dei volumi e della marginalità operativa nel FY24 – Nonostante il calo dei prezzi delle *commodities* energetiche, nel FY24 (Lug23-Giu24) Eviso ha registrato ricavi pari a 224,3 mln di euro, in linea con il FY23, grazie ad un importante sviluppo dei volumi venduti sia lato *power* (+316 GWh YoY; +51,0 mila POD YoY) che lato gas (+2,9 MSmc; +1,9 mila PDR YoY). Sul segmento *power* la crescita è stata trainata principalmente dal cluster *Reseller* (+232,6 GWh YoY), pur a fronte di un canale diretto che ha mostrato tassi di crescita a doppia cifra (+83,3 GWh YoY; +39% YoY); in relazione al gas, nel corso dell'esercizio è stato mantenuto il focus sulla fascia domestica (+2,9 MSmc YoY), mentre il canale *Reseller* ha visto l'avvio delle attività, grazie alla sottoscrizione del primo contratto di fornitura con un operatore. In termini di redditività, il *gross margin* si è attestato pari a 18,0 mln (di cui 16,4 mln sul segmento *power*), in forte incremento rispetto al FY23 (+11,2 mln YoY), in virtù, oltre che della positiva evoluzione dei volumi erogati, dell'impatto *full year* dell'entrata a regime delle nuove condizioni contrattuali sull'intero portafoglio (margine medio unitario della clientela *power Reseller* in incremento da 5,3 €/MWh a 12,3 €/MWh; sul canale diretto *power* aumento da 15,5 €/MWh a 29,9 €/MWh). Nonostante maggiori costi del personale (+1,1 mln YoY) per effetto dell'assunzione di nuove risorse (+18 unità) e accantonamenti a fondo svalutazione crediti per 1,1 mln (0,3 mln nel FY23), il miglioramento del *gross margin* ha favorito una importante crescita dell'EBITDA *adj* che nel FY24 risulta pari a 10,1 mln (1,8 mln nel FY23). L'esercizio si chiude con un utile netto di 4,9 mln (perdita netta di 1,2 mln nel FY23).

Assetto finanziario equilibrato, grazie ad un efficace gestione del capitale circolante – Nel FY24 la Società ha generato un Cash Flow Operativo Netto positivo (CFON) pari a 10,7 mln (4,5 mln nel FY23), in virtù, oltre che dei solidi

livelli di marginalità conseguiti, di una gestione del capitale circolante che si conferma efficace, grazie alla capacità della Società di richiedere *prepayment* (+6,3 mln YoY, prevalentemente sulla clientela *Reseller*). Si conferma altresì nell'esercizio un puntuale monitoraggio del rischio di credito, in virtù di un'attenta politica di selezione e gestione della clientela. In relazione ai flussi di cassa, si segnalano inoltre i seguenti *cash-out* nell'esercizio: (i) Capex per 4,4 mln, relative principalmente alla nuova sede di Saluzzo (operativa da Feb24) e alle manutenzioni ordinarie sulla piattaforma proprietaria; (ii) acquisto di azioni proprie per 1,5 mln (646.601 azioni a Giu24, di cui 500.000 a copertura di un piano di *stock-option* per i collaboratori); (iii) investimenti finanziari in depositi vincolati per complessivi 1,6 mln. Alla luce di tali dinamiche, a Giu24 la PFN si conferma *cash positive* per 8,9 mln (a Giu23 *cash positive* per 7,9 mln). Si precisa che nel calcolo della PFN, come da metodologia di Cerved Rating Agency, non sono inclusi depositi vincolati (pari a 2,6 mln a Giu24), che tuttavia costituiscono un ulteriore *buffer* di liquidità utilizzabile in caso di necessità.

Prosecuzione del trend di crescita nel prossimo biennio, a fronte di un assetto finanziario che dovrebbe mantenersi equilibrato – Per il biennio FY25-26, l'Agenzia prevede un'evoluzione dei volumi *power* e gas allineata al *track record* di crescita degli ultimi esercizi, tanto sul canale *Reseller* quanto sul canale diretto; si segnala che per l'anno solare 2025 la *pipeline* di contratti di fornitura di energia elettrica verso la clientela *Reseller* ammonta a 1.325 GWh. Pur a fronte di una possibile maggior concorrenza a livello settoriale, si stima che la Società potrà mantenere inalterata la propria capacità di generare robusti livelli di marginalità operativa e solidi flussi di cassa, grazie ad una gestione equilibrata del capitale circolante, che dovrebbe poter continuare a beneficiare di uno strutturato presidio del rischio di credito. Per il FY25 (12mGiu25) l'EBITDA potrebbe attestarsi in un *range* compreso tra gli 11 e i 16 mln, a fronte di una PFN che dovrebbe mantenersi *cash positive*. I risultati preliminari *unaudited* registrati nel 1Q25 evidenziano una performance economico-finanziaria positiva, a conferma di un FY25 che potrebbe rilevare ulteriori tassi di sviluppo rispetto all'esercizio precedente. In particolare, nel 1Q25 si osserva: (i) sul segmento *power*, un incremento dei POD (+39% YoY) e dei volumi (+50% YoY), guidato principalmente dal canale *Reseller*; (ii) sul segmento gas, un aumento dei PDR (+114% YoY) e dei volumi (+ 67% YoY), ascrivibile prevalentemente alla clientela diretta (sulla fascia *Reseller*, sottoscritto ad Ott24 il secondo contratto di fornitura gas per un *plafond* annuale di 5 MSmc); (iii) un *gross margin* compreso nel *range* 5,1-5,6 mln; (iv) una PFN che si conferma *cash positive* e in linea con Giu24. Cerved Rating Agency ritiene che le attuali tensioni a livello geo-politico unitamente ai rischi di oscillazione delle quotazioni delle *commodities* energetiche potrebbero impattare sui risultati attesi di Eviso. Ciononostante, anche in virtù dei risultati raggiunti nel 1Q25, si stima che la Società potrà essere in grado di preservare nei prossimi 12 mesi il proprio equilibrio finanziario, in virtù dei solidi livelli di patrimonializzazione e di un consistente *buffer* di liquidità a disposizione.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Quale scenario positivo si prevede il mantenimento della classe di rating assegnata.
- Il rating di Eviso S.p.A. potrebbe registrare un downgrade nel caso di un significativo deterioramento dei flussi di cassa, tale da comportare un rilevante peggioramento della sostenibilità del debito.

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

Analista Responsabile: Francesca Tucci – francesca.tucci@cerved.com

Vice Presidente del Comitato di Rating: Roberta Donzelli – 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.