

COMUNICAZIONE DI RATING

Cerved Rating Agency S.p.A. alza a

B1.1

il rating pubblico di **S4 Energia S.r.l.**

Venezia (VE) – Via Torino, 105

Cerved Rating Agency in data 01/03/2025 ha modificato il rating di S4 Energia S.r.l. da B1.2 a B1.1

Prima emissione del rating: 04/03/2023

S4 Energia S.r.l. (di seguito S4 Energia, la Società) è realtà veneta attiva dal 2015 nella vendita di energia elettrica (ca. 72% dei ricavi nel FY24PC) e gas (ca. 28% dei ricavi nel FY24PC) ad utenti finali prevalentemente dell'area del Triveneto, con un portafoglio clienti concentrato soprattutto su utenze domestiche e microbusiness. La compagine sociale vede quali soci di riferimento Fabio Barberi, con una quota del 62,4% (di cui il 60% tramite Alfabetika Holding S.r.l.) e Francesco Cardone, con una quota del 31% (di cui il 29% tramite la holding GET S.r.l.); la quota residuale del 6,6% risulta invece in capo a Magis S.r.l.

FATTORI DI RATING

L'upgrade del rating di S4 Energia riflette: (i) un modello di business concentrato verso *cluster* di clientela caratterizzati da buone marginalità e da una rischiosità creditizia medio-bassa (domestici e micro-business); (ii) performance economiche FY24 pre-closing in significativo miglioramento; (iii) Posizione Finanziaria Netta al 31/12/2024 che si conferma *cash positive*; (iii) stime per il FY25 caratterizzate da un consolidamento dei risultati economici, unitamente al mantenimento di un assetto finanziario equilibrato con PFN *cash positive*, nonostante gli investimenti attesi nella progettazione e costruzione di impianti fotovoltaici di proprietà.

Performance economiche in crescita nel FY24PC – S4 Energia ha registrato, in base ai dati pre-closing FY24, un Valore della Produzione (VdP) di 59,8 mln di euro, in incremento rispetto ai 33,1 mln del FY23, in funzione soprattutto di un effetto volume per entrambe le *commodities*, legato alla strategia di sviluppo commerciale intrapresa. L'aumento significativo del numero dei clienti ha comportato un fisiologico incremento del *churn rate* medio rispetto al FY23, senza tuttavia comportare un aumento del tasso di insoluto, consequenziale anche alle stringenti politiche di selezione della clientela e di monitoraggio del credito. S4 Energia ha conseguito un EBITDA pre-closing in aumento a 5,7 mln (1,9 mln nel FY23), che ha beneficiato dei maggiori volumi registrati, a fronte di una marginalità unitaria stabile lato *power* e in lieve calo sulla componente Gas. Si registrano, infine, oneri finanziari in aumento a 0,4 mln (0,2 mln nel FY23), legati principalmente ai nuovi finanziamenti accesi nel corso dell'esercizio.

Assetto finanziario caratterizzato da una Posizione Finanziaria Netta che si conferma *cash positive* – Dai dati preconsuntivi al 31/12/2024 S4 Energia ha generato nel corso dell'anno maggiori flussi di cassa dalla gestione operativa rispetto all'esercizio precedente in ragione principalmente del significativo miglioramento delle performance economiche, solo marginalmente influenzate dalle diverse dinamiche che hanno interessato il Capitale Circolante: (i) tempistiche di pagamento ai fornitori (DPO) in riduzione a causa di una maggior concentrazione di acquisti al PSV con pagamento a circa 20 gg; (ii) contrazione delle tempistiche d'incasso (DSO da 52 a 48 giorni), dovuta all'attenta politica di gestione e recupero del credito implementata, oltre che dalla significativa quota di pagamenti tramite SDD (circa l'80%); (iii) ulteriori acquisti di crediti d'imposta da soggetti terzi da portare a compensazione; (iv) aumento dei debiti per accise relativi ai maggiori volumi

venduti nel 2024 rispetto al 2023. I flussi operativi così generati, al netto di dividendi pagati per ca. 1,0 mln e oneri finanziari d'esercizio per 0,3 mln, hanno comportato un miglioramento della Posizione Finanziaria Netta, confermandosi *cash positive* per ca. 4,5 mln (*cash positive* per 1,2 mln al 31/12/2023) ed evidenziando un assetto finanziario equilibrato. A questo proposito si specifica che nel corso del 2024 la Società ha acceso nuovi finanziamenti per ca. 2,5 mln a supporto della crescita della base clienti e degli investimenti attesi.

Proiezioni FY25 e strategie di sviluppo – Il management di S4 Energia stima per il FY25 un ulteriore sviluppo dei volumi sia EE che Gas trainati dall'importante aumento della clientela registrato nel corso del 2024 con il mantenimento dell'attuale livello di EBITDA (ca. 6,0 mln), in ragione di una graduale contrazione delle marginalità unitarie lato gas dovuta alle più basse tariffe applicate. A livello strategico le principali linee strategiche verteranno sul: (i) consolidamento dell'attività verso i cluster domestici e micro-business; (ii) ampliamento del portafoglio fornitori in ottica di diversificazione del rischio e di ottimizzazione degli approvvigionamenti; (iii) espansione del business verso la produzione di EE attraverso la progettazione e costruzione di impianti fotovoltaici di proprietà (ca. 10 MW nei prossimi anni). Dal punto di vista finanziario è attesa a fine 2025 una PFN che permarrà *cash positive* seppur influenzata dalle dinamiche relative alle nuove politiche strategiche della società: (i) capex annuali per ca. 2,5/3,0 mln relative ai primi 3 impianti fotovoltaici (1 MW cad.); (ii) DPO in graduale riduzione in ragione della maggior incidenza degli acquisti verso GME e fornitori al PSV, caratterizzati da tempistiche di pagamento più celeri; (iii) eventuale distribuzione di dividendi in linea con il *track record* (ca. 1,0 mln), finalizzati ad ulteriori attività di sviluppo da parte delle controllanti. Cerved Rating Agency prevede un consolidamento delle performance economiche con il mantenimento di una struttura finanziaria equilibrata, in linea con l'attuale classe di rating.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve termine è previsto il mantenimento dell'attuale classe di rating.
- Il rating di S4 Energia S.r.l. potrebbe subire un *downgrade* in caso di: (i) contrazione della marginalità operativa; (ii) significativo peggioramento dei flussi di cassa prospettici con conseguente appesantimento della struttura finanziaria.

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

Analista Responsabile: Flavio Cusimano – flavio.cusimano@cerved.com

Vice Presidente del Comitato di Rating: Elena Saporiti – elena.saporiti@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.