

COMUNICAZIONE DI RATING

Cerved Rating Agency S.p.A. alza a

B1.1

il rating pubblico di **Polisenergia S.r.l.**

Salerno (SA) – Via Roberto Wenner, n° 57

Cerved Rating Agency in data 27/09/2024 ha modificato il rating di Polisenergia S.r.l. da B1.2 a B1.1

Prima emissione del rating: 30/07/2017

Polisenergia S.r.l. (di seguito, Polisenergia o la Società), costituita nel 2012, si occupa della vendita di energia elettrica (core business) e gas, rivolgendosi prevalentemente a PMI e clienti domestici. Dal 2017 la Società è Utente del Dispacciamento, mentre nel 2018 si è accreditata come Utente della Distribuzione per il gas. Nel corso del 2021 è stato effettuato un aumento del capitale sociale a 1,0 mln di euro, tramite imputazione di 200 mila euro della Riserva Straordinaria da accantonamento utili e sottoscrizione di ulteriori 200 mila euro a pagamento da parte del nuovo socio Enet Energy S.A., storico partner commerciale della Società. Stante l'ingresso di quest'ultimo nella compagine societaria a settembre 2021, le quote sono ripartite pariteticamente (al 20%) tra Lucio Cerullo (anche AU), Giovanni Di Fiandra, Vittorio Sanguigno, Webmonks S.r.l. ed Enet Energy S.A.

FATTORI DI RATING

L'upgrade del rating riflette: (i) le positive performance economiche nel FY23, con un sostanziale incremento della marginalità operativa; (ii) il miglioramento della Posizione Finanziaria Netta *adjusted* (PFN *adj*) al 31/12/2023, grazie alle migliori marginalità e alle favorevoli dinamiche del *working capital*; (iii) l'ulteriore consolidamento dei risultati economici nel FY24, come già osservato dall'analisi dei dati semestrali 1H24, che confermano un assetto finanziario equilibrato.

Sostanziale miglioramento della marginalità operativa nel FY23 – Polisenergia ha registrato un Valore della Produzione *adjusted* (VdP *adj*) in flessione a 16,0 mln di euro nel FY23 (24,2 mln nel FY22), in ragione della riduzione dei prezzi di vendita correlata al trend di mercato delle *commodities*. Tale decremento è stato tuttavia mitigato nel FY23 dalla crescita dei volumi di vendita *power* a 48,5 GWh (+1,3 GWh YoY) e gas a 2,9 mln Smc (+0,7 mln Smc) derivante dall'attività commerciale implementata nell'esercizio. Il Gross Margin è invece risultato in forte crescita a 2,6 mln nel FY23 (+1,2 mln YoY), grazie principalmente a: (i) aumento dei margini unitari EE e gas per effetto del *repricing* sulle PCV/CCV adottato in fase di nuova attivazione o rinnovo contrattuale; (ii) incremento dei volumi legato all'ampliamento della *customer base*; (iii) ottimizzazione dell'attività di *sourcing* derivante dall'aumento dei volumi acquistati sul GME lato *power* e dal socio Enet Energy S.A. lato gas; (iv) riduzione degli extra-costi legati al *load profiling*, meccanismo che aveva fortemente impattato il 2H22, per effetto del miglior calcolo previsionale connesso all'adeguamento del sistema informatico aziendale. Pertanto, l'EBITDA *adjusted* si è attestato in sostanziale crescita a 1,2 mln nel FY23 (0,2 mln nel FY22). Polisenergia ha in ultimo registrato un utile di 1,0 mln nel FY23, beneficiando anche di un saldo della gestione non ricorrente di 189 mila euro principalmente correlato al raggiungimento di accordi transattivi con due fornitori. L'analisi dei dati semestrali evidenzia ricavi in aumento a 9,5 mln nel 1H24 (7,4 mln nel 1H23) in funzione della crescita dei volumi *power* e gas conseguente all'attività commerciale attuata dal FY23, che sta comportando anche il progressivo ingresso di clienti gas di *size* maggiore.

L'EBITDA 1H24 è aumentato a 1,1 mln (0,5 mln nel 1H23), beneficiando sia del consolidamento della crescita dei margini

Cerved Rating Agency S.p.A. u.s. Via dell'Unione Europea, 6A-6B - 20097 San Donato Milanese (MI) - Tel. +39 02 77541

Capitale Sociale: € 150.000,00 - R.E.A. 2026783 - C.F. e P.I. IT08445940961 - Società diretta e coordinata da Cerved Group S.p.A.
ratingagency.cerved.com

unitari *power* sia dei maggiori volumi EE e gas, a fronte di un leggero calo della marginalità unitaria gas correlata al menzionato ingresso di alcuni clienti *Business* a maggiori consumi.

Struttura finanziaria equilibrata – Polisenergia ha conseguito un Cash Flow Operativo Netto *adjusted* (CFON *adj*) in sensibile miglioramento a 2,7 mln nel FY23 (-1,7 mln nel FY22) grazie alle positive *performance* economiche e alla moderata riduzione dei DSO a 59gg (62gg nel FY22), che ha beneficiato sia di più stringenti tempistiche di fatturazione che della positiva definizione di alcuni posizioni creditorie incagliate. I maggiori flussi di cassa operativi che ne derivano hanno consentito di coprire il maggior fabbisogno finanziario legato all'incremento dei depositi cauzionali erogati ai distributori *power* per i maggiori volumi dispacciati. La PFN *adj* al 31/12/2023 risulta pertanto *cash positive* per 0,7 mln (PFN *adj* pari a 0,4 mln al 31/12/2022). Tale positivo *trend* è confermato inoltre dall'analisi dei dati *actual* al 30/06/2024, che mostrano un *surplus* di liquidità in ulteriore consolidamento.

Proiezioni FY24 e driver strategici di medio termine – Nel FY24 è atteso un VdP in aumento a 21,8 mln, che beneficerà dello sviluppo atteso dei volumi *power* a ca. 64,4 GWh e gas a 5,6 mln Smc, nonostante un'ulteriore moderata riduzione dei prezzi delle *commodities*. Le stime del Management prevedono altresì un incremento dell'EBITDA a 2,0 mln nel FY24, in funzione della crescita dei volumi di vendita e del *full-year impact* della revisione dei listini adottata nel corso del FY23. Lato finanziario, è attesa una PFN *cash positive* per ca. 1,5 mln al 31/12/2024, che dovrebbe beneficiare delle migliori marginalità, nonostante il crescente fabbisogno finanziario legato ai maggiori approvvigionamenti di EE sul GME, unitamente alla forte espansione della *customer base*. Cerved Rating Agency, pur in considerazione di stime più prudenziali sia in termini di prezzi delle *commodities* che di marginalità, ipotizza una PFN che dovrebbe mantenersi comunque *cash positive* al 31/12/2024, confermando un assetto finanziario equilibrato e in linea con l'attuale profilo di rischio. Nel medio termine il Management intende perseguire una strategia di diversificazione dell'attività attraverso l'offerta di soluzioni dedicate all'efficientamento energetico in un'ottica di *cross-selling*, in particolare impianti fotovoltaici di piccola e media dimensione destinati a clientela domestica e PMI.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve termine si prevede quale scenario favorevole il mantenimento della classe di rating assegnata
- Il rating di Polisenergia S.r.l. potrebbe subire un *downgrade* in caso di: (i) sostanziale peggioramento delle *performance* economiche nel FY24; (ii) deterioramento della capacità di generazione di flussi di cassa, con un conseguente appesantimento dell'assetto finanziario

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

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

Presidente del Comitato di Rating: Mara Cassinari – 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.