

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.1

di **AZIENDA TERRITORIALE ENERGIA E SERVIZI - A.T.E.S. S.r.l.**

Trezzo sull'Adda (MI) – Via Giulio Pastore, 2/4

Cerved Rating Agency in data 16/12/2024 ha confermato il rating B1.1 di Azienda Territoriale Energia e Servizi - A.T.E.S. S.r.l.

Prima emissione del rating: 02/12/2020

Azienda Territoriale Energia e Servizi – A.T.E.S. S.r.l. (di seguito anche A.T.E.S. o la Società) è un'azienda a capitale interamente pubblico che dal 2006 si occupa della fornitura di servizi di gestione calore e pubblica illuminazione, conduzione e manutenzione ordinaria e straordinaria degli impianti e acquisto diretto di energia per conto dei comuni soci attraverso un contratto di affidamento in house. Al 31/12/2023 il Capitale Sociale, sottoscritto e versato per 736.000 euro, risulta detenuto da 20 comuni delle province di Milano, Bergamo e Monza e Brianza. A.T.E.S. è inoltre accreditata come Energy Service Company (ESCO), occupandosi anche di interventi di efficientamento energetico finalizzati ad ottimizzare i consumi, generare risparmi di spesa in capo ai comuni soci, nonché ridurre le emissioni di anidride carbonica.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating B1.1 riflette: (i) lo sviluppo del business, in particolare delle attività di riqualificazione extra-contrattuali ed il mantenimento di una marginalità apprezzabile nel FY24FC; (ii) la Posizione Finanziaria Netta (PFN) stimata *cash positive* anche a fine 2024; (iii) le previsioni di stabilità delle performance economiche e di un assetto finanziario equilibrato nel FY25B.

Sviluppo del business – In qualità di azienda *in house* A.T.E.S. è in grado di offrire ai Comuni Soci i propri servizi tramite mandato diretto, con maggiori benefici in termini di costi e tempi rispetto al tradizionale iter di affidamento tramite gara pubblica. Tale caratteristica ha permesso alla Società di affermarsi quale partner strategico nel processo di efficientamento della Pubblica Amministrazione, vantando attualmente un *backlog* del valore di oltre 73,2 mln di euro con una durata media di circa 10 anni, di cui 58,3 mln legato alla gestione del Servizio Calore e 14,9 mln al servizio di Pubblica Illuminazione (IP). Negli ultimi anni A.T.E.S. ha inoltre evidenziato un importante sviluppo delle attività extra-contratto in virtù delle molteplici possibilità offerte dal segmento della riqualificazione degli edifici pubblici, in particolare quelli scolastici, che gode di ampio sostegno finanziario derivante dal PNRR, dai Comuni e dal GSE. Le attività correlate alla riqualificazione energetica degli impianti hanno inoltre contribuito alla riduzione delle emissioni di anidride carbonica in atmosfera (nel FY23 -1,8 ton YoY) nonché dei consumi di gas ed energia elettrica (nel FY23 -1,0 mln di euro YoY) dei Comuni Soci.

Risultati economico-finanziari nel 2024 - Nei primi nove mesi del 2024 la Società ha realizzato ricavi pari a 11,8 mln di euro, in aumento rispetto ai 9M23 (8,9 mln) beneficiando perlopiù della decisa crescita dei lavori extra-contratto (+2,8 mln vs 9M23) relativi in particolare alla prosecuzione delle attività di riqualificazione energetica di due edifici scolastici a Cusano Milanino (commessa di ~6 mln) e a Cologno Monzese (importo complessivo di 1,2 mln). Sostanzialmente stabile invece il fatturato realizzato nei 9M24 relativamente alla gestione sia del servizio calore (4,8 mln vs 4,7 mln nei 9M23) che della IP (~ 1,0 mln). In considerazione del forte sviluppo dei lavori di efficientamento e dei rinnovi contrattuali siglati tra la fine del

2023 e 2024 con l'aggiunta di importanti quote lavori, il Management prevede di chiudere il FY24FC con ricavi nell'ordine dei 16,3 mln di euro, in aumento del 26% rispetto al FY23. L'EBITDA *margin* è invece atteso in calo al 5% (-3,5 p.p rispetto al FY23) per effetto di: (i) decremento del primo margine a causa perlopiù della minore profittabilità dei lavori extra-contratto; (ii) aumento del costo del personale in relazione al rafforzamento della struttura operativa e agli adeguamenti salariali concessi. La marginalità si mantiene comunque apprezzabile in relazione alla finalità primaria della Società legata al contenimento dei costi dei Comuni. A fronte di tali dinamiche e di: (i) minori accantonamenti a fondo rischi previsti per 155 mila (270 mila nel FY23); (ii) saldo della gestione finanziaria atteso positivo per ca. 19 mila euro in relazione ai proventi ottenuti sugli investimenti finanziari (*time deposit* da 1 mln con scadenza a Dic24), il Management stima di chiudere l'esercizio con un risultato netto sostanzialmente stabile a circa 400 mila euro (470 mila nel FY23). Lato finanziario, a Dic24 la PFN è attesa *cash positive* per 0,6 mln di euro (*cash positive* per 1,2 mln a Dic23) influenzata da: (i) maggiore fabbisogno di circolante da ricondursi principalmente alla retrocessione del conto termico ai comuni di Bresso e Capriate San Gervasio, oltre allo slittamento al 2025 di alcuni incassi relativi alla commessa di Cusano; (ii) Capex per ca. 0,3 mln riferite all'ultimazione dei lavori di ampliamento della sede di Trezzo sull'Adda. Si segnala infine l'ottenimento di nuova finanza per 500 mila euro a fronte del rimborso del debito *outstanding* per 530 mila euro.

Budget FY25 – Per i prossimi anni gli obiettivi di piano continueranno ad essere focalizzati su: (i) sviluppo delle attività di riqualificazione energetica degli edifici pubblici sostenute da contributi statali, GSE e fondi PNRR; (ii) investimenti in energie rinnovabili e realizzazione di parchi fotovoltaici tramite la costituzione di CER; (iii) espansione della compagine sociale. Per il FY25 le stime del Management indicano quindi il mantenimento di performance economiche positive ed allineate al FY24, ma non si escludono eventuali *upside* derivanti dal potenziale ingresso di 3 nuovi Comuni Soci e dalla sottoscrizione di nuovi contratti con riguardo sia alla gestione del calore, della IP che dei lavori extra-contratto. Lato finanziario non sono indicate ulteriori rilevanti Capex mentre è previsto l'ottenimento di nuovo *financing* per 1 mln di euro al fine di sostenere lo sviluppo dell'attività e degli investimenti presso i Comuni Soci. La liquidità dovrebbe beneficiare di importanti incassi legati alla commessa di Cusano e del relativo conto termico. L'Agenzia ritiene plausibile il conseguimento dei risultati economici previsti dal Management e, pur a fronte di un possibile maggiore fabbisogno, ritiene che la Società sarà in grado di preservare una struttura finanziaria priva di criticità ed allineata all'attuale profilo di rischio.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve termine si ipotizza il mantenimento dell'attuale classe di rating.
- Il rating di A.T.E.S. S.r.l. potrebbe subire un *downgrade* in caso di: (i) sensibile riduzione della marginalità nel FY25; (ii) appesantimento dell'assetto finanziario nel 2025

La metodologia utilizzata è consultabile sul sito di Cerved Rating Agency – www.ratingagency.cerved.com

Analista Responsabile: Diana Biffi – diana.biffi@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.