

COMUNICAZIONE DI RATING

Cerved Rating Agency S.p.A. alza a

A3.1

il rating pubblico di **MET Energia Italia S.p.A.**

Milano (MI) – Viale Francesco Restelli, 3/7

Cerved Rating Agency in data 23/06/2025 ha modificato il rating di MET Energia Italia S.p.A. da B1.1 a A3.1

Prima emissione del rating: 27/06/2022

MET Energia Italia S.p.A. (di seguito METITA o la Società) è attiva dal 2017 nel commercio di gas a clienti finali (principalmente grandi consumatori industriali) al quale ha affiancato, dal 2022, la vendita di energia elettrica in modalità di dispacciamento. La Società appartiene al Gruppo svizzero MET, player europeo nato nel 2007 in concomitanza con la liberalizzazione del mercato del gas. Il Gruppo MET è attualmente operativo in 17 paesi europei occupandosi oltre che della vendita e del trading di energia e gas anche della gestione di impianti di produzione tradizionali e da fonti rinnovabili (in mercati regolamentati e non); ha chiuso l'esercizio 2024 con ricavi consolidati pari a 17,9 miliardi di euro, con volumi scambiati pari rispettivamente a 140 BCM per il gas (88 BCM nel FY23) e 76 TWh per il power (68 TWh nel FY23).

FATTORI DI RATING

L'upgrade del rating riflette i risultati economici positivi conseguiti da METITA, in ulteriore miglioramento nel FY24 dopo la significativa crescita registrata nel precedente biennio (CAGR EBITDA FY21-FY24: +186%). Tale performance è stata favorita anche dall'appartenenza a un gruppo diversificato, che ha contribuito a rafforzare il posizionamento della Società sul mercato sia in termini di volumi sia di clientela. L'assetto finanziario si conferma equilibrato, sostenuto da una gestione lineare del *working capital*, che beneficia del supporto congiunto del sistema bancario e della capogruppo. Le previsioni per il FY25, confermate dai risultati conseguiti nel primo trimestre, stimano un consolidamento dei volumi a beneficio dei margini, i quali dovrebbero inoltre trarre vantaggio dalla partecipazione al programma "Energy Release 2.0" promosso dal GSE, con la contestuale conferma del *leverage* entro soglie allineate all'attuale classe di rating.

Ulteriore espansione del portafoglio con riflessi positivi sui risultati economici – Il portafoglio clienti di METITA ha registrato un'ulteriore crescita nel corso del 2024 attestandosi a Dic24 a ca. 50 mila unità (+20mila YoY), per effetto di un incremento su tutti i *cluster* serviti con particolare focus su quello dei clienti Domestici. I volumi gas permangono preponderanti, con 8,5 TWh venduti nel FY24 (vs 7,1 TWh nel FY23) sebbene si registri una progressiva espansione dei volumi *power* che hanno superato 2,1 TWh (vs 0,6 TWh del FY22 e 1,0 TWh del FY23). Tanto per la componente gas (92%) quanto per la componente power (63%) i volumi risultano indirizzati per lo più verso clientela large corporate. Il gross margin, che nel FY23 era passato da 20,0 mln a 48,0 mln di euro, è aumentato a 55,3 mln di euro beneficiando dell'incremento dei volumi che ha più che compensato l'effetto derivante dalla contrazione dei margini medi unitari registrata da entrambe le *commodity*. Al netto di crescenti spese per il personale (effetto del rafforzamento dell'organico e di maggiori premi di risultato) e di accantonamenti a FSC per 1,4 mln (in calo rispetto al biennio 2022-2023 in assenza di criticità nella fase di incasso), l'EBITDA del FY24 si è attestato a 43,0 mln di euro evidenziando un incremento del 35% YoY. L'esercizio si è chiuso con un utile di 30,3 mln di euro (22,5 mln nel FY23) risultato che, in linea con la politica del Gruppo, verrà integralmente destinato a dividendo come da delibera dell'Assemblea dei Soci del 7 Aprile 2025.

Struttura finanziaria che si conferma equilibrata – In termini di approvvigionamento, nel FY24 per la componente gas si registra una crescente quota di acquisti effettuati sul mercato con il 20% ca. fornito dalla collegata MET International; lato *power*, in seguito all'attivazione del dispacciamento dal FY22, i volumi permangono interamente acquistati dalla Società al GME. A fronte di un incremento dei DSO medi, riconducibile all'aumento dei prezzi delle *commodity* registrato in chiusura d'esercizio, e della contestuale riduzione dei *prepayment* richiesti alla clientela conseguente alla normalizzazione delle dinamiche di mercato, anche nel FY24 si rileva un assorbimento di risorse da parte del *working capital*, comunque adeguatamente compensato dai crescenti margini conseguiti. La Società continua a beneficiare del supporto finanziario del Gruppo, con l'utilizzo della linea di finanziamento *revolving* concessa dalla controllante MET Sales and Trading Holding che al 31/12/2024 si è attestato a 23,5 mln (18,4 mln l'utilizzo al 31/12/2023). Nel contempo, METITA ha progressivamente incrementato l'accensione di linee presso il canale bancario con un utilizzo che a Dic24 si attestava a 4,8 mln (vs 0,9 mln di Dic23). La Posizione Finanziaria Netta *adjusted* (comprensiva, oltre che del debito finanziario IC, anche del debito per dividendi 2023 non ancora distribuiti pari a 13,8 mln) al 31/12/2024 ha registrato un incremento a 29,0 mln di euro (PFN *adj* pari a 2,2 mln di euro al 31/12/2023), con *leverage* comunque collocato su livelli contenuti (ratio PFN *adj*/EBITDA pari a 0,7x).

Forecast FY25 e obiettivi di medio termine – Nel corso dei primi quattro mesi del 2025 il portafoglio clienti ha registrato un sostanziale consolidamento, con un saldo positivo tra *switch in/switch out* di ca. 900 unità. Per il FY25 il Management prevede un ulteriore sviluppo dei volumi gas, in linea con i dati intermedi del 1Q25 da cui emerge una crescita del 28% vs 1Q24. Anche lato *power* dovrebbe proseguire il trend già riscontrato nell'ultimo biennio con volumi commercializzati attesi nell'intorno di 3,0 TWh. La crescita dei volumi dovrebbe consentire una sostanziale tenuta del gross margin, a fronte di un'ulteriore contrazione attesa del margine unitario sia lato *power* che gas, in linea con il trend settoriale. METITA ha inoltre partecipato in qualità di aggregatore al programma "Energy Release 2.0" promosso dal GSE, che dovrebbe garantire nel FY25 importanti *upside* sul gross margin e sull'EBITDA. Lato finanziario, a partire da gennaio 2025 la Società ha incrementato le linee bancarie a supporto del *working capital*, in affiancamento alla linea *revolving intercompany*; a fine anno è pertanto atteso un incremento della PFN *adj* con un *leverage* che, sulla base delle proiezioni effettuate dall'Agenzia, dovrebbe tuttavia confermarsi su livelli contenuti (PFN *adj*/EBITDA <1,0x). Tra le direttrici di sviluppo, si segnalano infine i primi ritorni dall'avvio della collaborazione con la collegata MET Italia Energy Solutions Srl, ESCo con focus in ambito CER.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve termine si prevede il mantenimento della classe di rating assegnata.
- Il rating di MET Energia Italia S.p.A. potrebbe subire un downgrade in caso di: (i) mancato raggiungimento degli obiettivi economici ipotizzati dal Management per il FY25; (ii) deterioramento dei flussi di cassa operativi con impatti sul *leverage*.

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

Analista Responsabile: Roberta Donzelli – roberta.donzelli@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.