

COMUNICAZIONE DI RATING

Cerved Rating Agency S.p.A. alza a

B1.1

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

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

Cerved Rating Agency in data 24/06/2024 ha modificato il rating di MET Energia Italia S.p.A. da B1.2 a B1.1

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, importante player europeo nato nel 2007 in concomitanza con la liberalizzazione del mercato del gas. Nel maggio 2018, a seguito di un'operazione di MBO, il gruppo è stato acquisito da MET Capital Partners AG, veicolo fondato dal CEO del Gruppo (Benjamin Lakatos), divenendo una società privata controllata dal management. Il Gruppo MET è attualmente operativo in 15 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 2023 con ricavi pari a 24,5 miliardi di euro, con volumi scambiati pari rispettivamente a 88 BCM per il gas e 68 TWh per il power. Nell'ambito di una operazione di razionalizzazione della struttura del Gruppo, nel corso del 2023 il capitale sociale di MET Energia Italia S.p.A. è stato ceduto da MET International AG a MET Sales and Trading Holding AG.

FATTORI DI RATING

L'upgrade del rating riflette i positivi risultati economico-finanziari conseguiti da METITA nel FY23, in ulteriore miglioramento dopo la performance del FY22 che aveva beneficiato delle dinamiche straordinarie del settore energetico. L'assetto finanziario si conferma equilibrato, anche grazie all'appartenenza ad un gruppo diversificato che ha sin qui garantito adeguato supporto nella gestione del *working capital*. Le stime per il FY24, suffragate dai risultati dei primi tre mesi dell'esercizio, prevedono un'ulteriore crescita del portafoglio clienti e dei volumi commercializzati con una sostanziale conferma del gross margin. L'Agenzia ritiene determinanti la capacità della Società di ridurre il *churn rate* attraverso le politiche implementate e un efficace presidio del rischio di credito, a supporto di una crescita sostenibile nel medio termine.

Risultati economici in evoluzione grazie all'espansione del portafoglio – Dopo la significativa crescita registrata nel FY22, esercizio nel quale aveva beneficiato dei minori volumi scambiati da numerosi operatori per effetto della forte volatilità che aveva interessato il comparto energetico, anche nel FY23 METITA è riuscita ad incrementare il proprio portafoglio clienti (passato da 16mila unità del dicembre 2022 ad oltre 30mila a dicembre 2023) sia con riferimento a clientela Large Corporate sia a quella composta da PMI e Domestici. I volumi gas permangono preponderanti, con 7,1 TWh venduti nel FY23 (+35% YoY) sebbene si registri una marcata espansione dei volumi power che hanno superato 1,0 TWh (+76% vs FY22). Pressoché raddoppiato il gross margin, pari ad oltre 48,0 mln di euro (vs 5,1 mln del FY21 e 20,0 mln del FY22), che beneficia sia dell'espansione dei volumi venduti sia dell'incremento del margine unitario tanto per la componente gas quanto per quella power. Ne è conseguito un miglioramento dell'EBITDA a 31,8 mln di euro (13,7 mln nel FY22), nonostante spese per il personale più che raddoppiate a fronte della contabilizzazione di maggiori premi di risultato e di accantonamenti a FSC ancora rilevanti (2,6 mln dopo i 3,0 mln accantonati nel FY22). Il FY23 si è chiuso con

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

un utile di 22,5 mln di euro (9,3 mln nel FY22) che, in linea con la politica del Gruppo e con quanto già avvenuto nel FY23, verrà in larga parte destinato a dividendo (13,8 mln da delibera dell'Assemblea dei Soci del 29/4/2024).

Struttura finanziaria che permane equilibrata – In termini di approvvigionamento, MET International si conferma principale fornitore per la componente gas operando quale “centrale di acquisto” per tutte le società di vendita del Gruppo; si osserva tuttavia, anche per la componente gas, un maggior acquisto da parte di METITA sul mercato mentre lato power, in seguito all’attivazione del dispacciamento dal FY22, i volumi vengono interamente acquistati dalla Società al GME. I crescenti volumi acquistati sul mercato, unitamente alla riduzione dei *prepayment* richiesti alla clientela in seguito alla normalizzazione dei prezzi delle commodities, hanno comportato nel FY23 un assorbimento di liquidità da parte del *working capital*, con un Flusso di Cassa Operativo negativo per ca. 23,8 mln di euro (positivo per 53,2 mln nel FY22). METITA ha comunque potuto beneficiare del supporto finanziario del Gruppo: se il FY22 era stato chiuso con un surplus di liquidità depositato presso i conti della holding per 17,7 mln, nel corso del 2H23 la Società ha progressivamente incrementato l'utilizzo della linea di finanziamento revolving concessa dalla controllante indiretta MET Holding AG a supporto del *working capital* (18,4 mln l'utilizzo al 31/12/2023). A dicembre 2023 l'esposizione verso il comparto bancario permaneva trascurabile, con la Posizione Finanziaria Netta *adjusted* (comprensiva del debito finanziario IC) che si è mantenuta entro livelli contenuti (PFN *adj* pari a 2,2 mln di euro al 31/12/2023, con ratio PFN *adj*/EBITDA pari a 0,1x).

Forecast FY24 e obiettivi di medio termine – Nei primi quattro mesi del 2024 il portafoglio clienti ha registrato un'ulteriore crescita, con un saldo positivo tra switch in/switch out di ca. 7 mila unità (per lo più PMI e domestici). Il tasso di *churn* si conferma superiore alle medie di settore, al pari del biennio FY22-FY23, seppur atteso in riduzione dal management a fronte di una più mirata selezione dei partner commerciali. Per il FY24 il Forecast prevede un consolidamento dei volumi gas e un raddoppio dei volumi power e i dati intermedi del 1Q24 confermano tale trend (peraltro con volumi superiori alle stime di Budget). Il gross margin dovrebbe confermarsi su valori analoghi a quelli del FY23, grazie ai maggiori volumi attesi e nonostante margini unitari previsti in leggera flessione per effetto sia della crescente pressione competitiva sulla componente gas sia della maggior incidenza dei clienti LC in portafoglio per la componente power. A livello finanziario, si segnala che dal 2024 la Società dispone di nuove linee di smobilizzo per 25,5 mln di euro, meno onerose della linea *revolving* infragruppo; quest'ultima, seppur confermata e attualmente in capo alla controllante diretta MET Sales & Trading, viene utilizzata solo per gestire le fasi di maggior fabbisogno finanziario. Permarrà cruciale il presidio del rischio di credito poiché, coerentemente con l'espansione del portafoglio clienti, lo *stock* di crediti incagliati (in parte coperti da apposita assicurazione, da Cmor e dal Fondo Svalutazione Crediti incrementato a 5,8 mln di euro) ha registrato un aumento a fine 2023 per poi stabilizzarsi a maggio 2024.

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 FY24; (ii) deterioramento del rischio di credito con impatti sui flussi di cassa operativi.

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: Flavio Cusimano – flavio.cusimano@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.