

COMUNICAZIONE DI RATING

Cerved Rating Agency S.p.A. alza a

A2.2

il rating pubblico di **Vivigas S.p.A.**

Roncadelle (BS) – Via Vittorio Emanuele II, 4/28

Cerved Rating Agency in data 21/12/2024 ha modificato il rating di Vivigas S.p.A. da A3.1 a A2.2

Prima emissione del rating: 05/07/2018

Costituita nel 2000, Vivigas S.p.A. (di seguito “Vivigas”, “la Società”) è attiva nella vendita di energia elettrica (EE) e gas a consumatori finali tramite il marchio “VIVI energia”, operando prevalentemente nel Nord Italia. La Società fa parte del Gruppo EG Holding S.p.A., presente in diversi settori: Utilities, Immobiliare, Infrastrutture ed Energie rinnovabili. In data 01/10/2021 è cessata l’operatività della partecipata 2B Energia S.p.A. (joint venture tra Vivigas ed E-gas S.r.l. appartenente al Gruppo EGEA) e, conseguentemente, l’attività di procurement midstream di gas è stata internalizzata da Vivigas. La Società detiene una partecipazione del 75% nella ESCo Viviesco S.r.l. (25% in capo a EG Holding S.p.A.). A settembre 2023, con l’obiettivo di sviluppare il segmento dei condomini nell’area di Milano e Bergamo, Vivigas ha acquisito il 51% della NewCo Milano Gas e Luce S.r.l. (“MGL”), nata a seguito del conferimento da parte della preesistente MGL del ramo d’azienda operativo comprendente la partecipazione del 90% in Bergamo Gas e Luce S.r.l. (“BGL”); il restante 49% delle quote è rimasta in capo a MGL Holding S.r.l. (riconducibile per il 70% alla famiglia Longo).

FATTORI DI RATING

L’*upgrade* del rating da A3.1 a A2.2 riflette: (i) i positivi risultati economici nel FY24 della strategia di riposizionamento del *business* sul *cluster Retail*; (ii) il mantenimento di una struttura finanziaria equilibrata anche al 30/06/2024, con un *surplus* di liquidità superiore al 30/06/2023 e alle attese di Budget; (iii) il progressivo aumento del livello di diversificazione del *business* atteso nei prossimi esercizi. Cerved Rating Agency stima nel breve termine un consolidamento delle *performance* economiche e dell’assetto finanziario in linea con l’attuale profilo di rischio.

Incremento delle marginalità nel FY24, trainato dalla strategia di riposizionamento competitivo – Vivigas ha registrato nel FY24 (01/07/2023-30/06/2024) un Valore della Produzione *adjusted* (VdP *adj*) pari a 354,4 mln di euro, in riduzione rispetto al FY23 (639,9 mln) in ragione di: (i) calo delle quotazioni di mercato di EE e gas; (ii) sensibile diminuzione dei volumi EE a 585,5 GWh (-41% YoY), nonché delle vendite gas a 245,5 mln Smc (-5% YoY). La dinamica dei volumi riflette la strategia di focalizzazione sul *cluster Retail* (segmento domestico in particolare) progressivamente adottata dal FY22, a discapito dei clienti B2B, al fine di ridurre i rischi prezzo-volumi e di credito, oltre ad aumentare le marginalità unitarie: la clientela *Retail*, pertanto, ha assunto nel FY24 un’incidenza sui volumi gas del 72% (66% nel FY23 e 40% nel FY22) e del 45% lato *power* (23% nel FY23 e 12% nel FY22). Il Gross Margin *power* e gas nel FY24 si è attestato in rialzo a 66,7 mln (59,9 mln nel FY23), nonostante l’effetto volumi negativo, beneficiando della crescita dei margini medi unitari trainata principalmente da: (i) *repricing* effettuati nel FY23 e nel FY24; (ii) mix del portafoglio clienti più remunerativo; (iii) migliori condizioni di approvvigionamento, grazie alla normalizzazione dei *trend* di settore e ai maggiori acquisti EE sul GME. L’EBITDA *adjusted* (EBITDA *adj*) è pertanto aumentato a 33,9 mln nel FY24 (+2,1 mln YoY), pur a fronte della crescita dei costi di acquisizione della clientela e di pubblicità/marketing a 8,9 mln (+3,9 mln YoY) per l’attività commerciale

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

dedicata al segmento *Retail*. Vivigas ha in ultimo conseguito un utile di 24,7 mln nel FY24 (+3,5 mln YoY), beneficiando anche di un saldo della gestione finanziaria positivo per 2,8 mln (-0,4 mln nel FY23) correlato ai proventi percepiti sui *Time Deposit*.

Struttura finanziaria equilibrata anche al 30/06/2024 – Nel FY24 il Cash Flow Operativo Netto *adjusted* (CFON *adj*) è risultato pari a 13,3 mln di euro, grazie alle migliori *performance* economiche registrate e nonostante gli assorbimenti a livello di *working capital* principalmente derivanti da: (i) aumento dei crediti per accise conseguente al ridimensionamento dei volumi di vendita; (ii) crescita dei crediti d'imposta legati ad interventi di efficientamento energetico, acquisiti sia dai clienti che dalla controllata Viviesco, da utilizzare in compensazione con i debiti tributari nei successivi esercizi; (iii) calo degli acconti da clienti per la decisa riduzione del portafoglio B2B. Pur a fronte di (i) Capex per 2,9 mln, riferibili soprattutto a investimenti su CRM e *software* gestionali, (ii) *cash out* per 0,5 mln connessi all'acconto per l'acquisizione delle quote di MGL e (iii) distribuzione di dividendi per 11,9 mln, la Posizione Finanziaria Netta (PFN) si è confermata *cash positive* per 108,7 mln al 30/06/2024 (*surplus* di liquidità di 107,4 mln al 30/06/2023). Si segnala inoltre che, a seguito del rimborso anticipato del finanziamento SACE per 50,0 mln, l'indebitamento finanziario si è ridotto a 17,9 mln al 30/06/2024 (81,1 mln al 30/06/2023).

Proiezioni economico-finanziarie FY25 e driver strategici di medio termine – Le stime di Budget FY25 del Management evidenziano un VdP in aumento (ca. +3% YoY), grazie soprattutto alla ripresa dei volumi di vendita EE e gas rispettivamente a 596,2 GWh e 251,7 mln Smc correlata all'ampliamento della *customer base Retail* e allo sviluppo favorevole dei Reseller MGL e BGL. Cerved Rating Agency ipotizza che la Società potrà consolidare il positivo *trend* economico registrato nel FY23-FY24, in funzione del riposizionamento strategico effettuato, con un assetto patrimoniale e finanziario che permarrà equilibrato ed in linea con l'attuale classe di rating, grazie soprattutto all'ingente liquidità detenuta. Nel medio termine, è intenzione del Management proseguire il processo di crescita organica, supportato anche dall'avvio della produzione di EE (attese capex per ca. 7 mln nel FY25), e di incrementare il grado di diversificazione del *business* attraverso il *cross-selling* di soluzioni integrate rispetto alle forniture *power* e gas.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve termine si prevede il mantenimento della classe di rating assegnata.
- Il rating di Vivigas S.p.A. potrebbe subire un *downgrade* in caso di: (i) sostanziale peggioramento dei risultati economici nel FY25; (ii) deterioramento dei flussi di cassa operativi, con conseguente appesantimento della struttura finanziaria.

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

Analista Responsabile: Alessandro Molan – alessandro.molan@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. In ottemperanza al Regolamento CE1060/2009, con riferimento alla prevenzione dei potenziali conflitti di interesse, Cerved Rating Agency comunica che il soggetto valutato ha acquistato, negli ultimi 12 mesi, un servizio accessorio o altro servizio dall'agenzia. Cerved Rating Agency implementa tutti i presidi necessari a prevenire qualsiasi conflitto di interesse connesso alla fornitura di servizi accessori o altri servizi in concomitanza con la fornitura di rating di credito. Per maggiori informazioni consultare il documento Politica in materia di conflitti di interesse disponibile sul sito internet dell'agenzia al seguente link <https://ratingagency.cerved.com/regulatory/codice-condotta/>.