

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.2 **a Energia Sociale S.p.A.**

Pozzuoli (NA) – Via Antiniana, n° 2/G/2

Cerved Rating Agency in data 28/09/2024 ha assegnato il rating B1.2 a Energia Sociale S.p.A.

Energia Sociale S.p.A. (di seguito Energia Sociale, la Società), ufficialmente costituita nel 2017 e con sede legale ed operativa sita a Pozzuoli (NA), è attiva nella vendita di energia elettrica, sia come reseller (85% dei volumi power FY23) che come utente del dispacciamento, e nella vendita di gas, operando quale utente del bilanciamento dal 2022. E' attiva soprattutto all'interno della Regione Campania con clientela principalmente Business, oltre che Reseller e Residenziale. Nel 2024 è stata costituita E-Flow S.r.l., partecipata al 51% e in fase di start-up nel comparto dell'efficientamento energetico, con attività prevista a regime dal 2025 e impatti favorevoli sulla gestione sinergica del portafoglio clienti. Diversi nel corso degli anni i riasseti a livello societario ed organizzativo (l'ultimo nel 2023) che hanno portato la Società ad assumere l'attuale struttura. La Società è contraddistinta da un Capitale Sociale sottoscritto e versato per 700 mila euro, con azioni equamente distribuite tra Arda Consulting S.r.l. (facente capo ad Antonio Roberto D'Angelo, attuale Amministratore Unico) e Icampili S.r.l. (ricongducibile alla famiglia Campili).

FATTORI DI RATING

L'assegnazione del rating B1.2 riflette: (i) il positivo andamento delle *performance* economiche nel FY23, trainato dalla crescita dei volumi di vendita; (ii) il calo della Posizione Finanziaria Netta *adjusted* (PFN *adj*) al 31/12/2023, grazie a maggiori flussi di cassa operativi; (iii) le stime di Cerved Rating Agency relative al mantenimento dell'attuale profilo di rischio, pur a fronte di un eventuale maggiore fabbisogno finanziario per il supporto dello sviluppo del business.

Modello di business e sviluppo dei volumi nel FY23 – Energia Sociale ha effettuato nel FY23 un'importante attività commerciale che ha determinato un incremento dei volumi di vendita *power* a 34,3 GWh (27,8 GWh nel FY22) e gas a 4,6 mln Smc (3,4 mln Smc nel FY22). Nel dettaglio si è osservato: (i) l'aumento delle vendite ai clienti Business, sia sul segmento *power* (27,4 GWh, +2,8 GWh YoY) sia lato gas (3,6 mln Smc, +2,0 mln Smc YoY); (ii) l'ingresso in portafoglio di alcuni Reseller anche sull'EE (con volumi venduti per 1,7 GWh), a fronte di minori volumi gas ceduti a tale *cluster* (0,3 mln Smc, -0,7 mln YoY) per la fuoriuscita di alcune controparti sul finire del 2022; (iii) la crescita delle vendite ai Domestici, soprattutto sul *power* (3,3 GWh, +1,8 GWh YoY). Al 31/12/2023, la Società ha pertanto presentato una *customer base* di 4,3 mila POD e 1,5 mila PDR, rispettivamente 2,0 mila e 0,8 mila al 31/12/2022. Nel FY23 la Società ha inoltre completato il processo di *switch* dei listini da prezzo fisso a variabile. A fronte di un portafoglio clienti in crescita, nel FY23 la Società ha avviato una politica di accantonamento a fondo svalutazione crediti (FSC), pari a 13 mila euro, con un Fondo FSC che si attesta tuttavia limitato rispetto ai volumi affaristici e ai crediti scaduti da oltre 180 giorni (0,4 mln al 29/07/2024).

Miglioramento delle *performance* economiche nel FY23 – Energia Sociale ha registrato nel FY23, nonostante la crescita dei volumi, un Valore della Produzione (VdP) in flessione a 13,2 mln di euro (-1,8 mln YoY) per il calo dei prezzi di vendita correlato al *trend* di mercato delle *commodities*. Nel FY23 il Gross Margin (GM) è aumentato a 2,6 mln (1,3 mln nel FY22) in funzione di: (i) incremento dei margini unitari, soprattutto lato gas, grazie ai *repricing* effettuati in fase di nuova attivazione e rinnovo; (ii) ottimizzazione degli approvvigionamenti, con l'avvio degli acquisti sul GME (7% dei volumi EE e

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

33% dei volumi gas); (iii) effetto volume positivo. Nonostante crescenti costi per servizi (1,3 mln vs 0,7 mln nel FY22) e per il personale (0,3 mln vs 0,2 mln nel FY22) connessi agli interventi di maggiore strutturazione operativa per il supporto dello sviluppo del business, l'EBITDA *adjusted* (EBITDA *adj*) è aumentato a 1,0 mln (0,5 mln nel FY22). Al netto di un saldo della gestione finanziaria negativo per 34 mila euro, la Società ha registrato un utile di 0,6 mln (0,3 mln nel FY22), di cui 0,4 mln distribuiti quali dividendi nel FY24.

Livello di leverage in contrazione a fine 2023 – Energia Sociale ha evidenziato nel FY23 un Cash Flow Operativo Netto *adjusted* (CFON *adj*) positivo per 1,5 mln nel FY23 (negativo per 0,5 mln nel FY22), grazie al miglioramento delle performance economiche e ad una più efficiente gestione del *working capital*. Si registra nel FY23 un crescente ricorso al debito finanziario (pressoché interamente consolidato sul MLT) a copertura di: (i) maggiori depositi cauzionali versati (progressivamente incrementati nell'ultimo biennio da 0,6 mln a 1,7 mln); (ii) distribuzione di dividendi per 175 mila; (iii) pagamento dei debiti tributari pregressi (quest'ultimi azzerati a fine 2023 a testimonianza di una gestione dei rapporti con l'Erario più virtuosa rispetto al passato). Al 31/12/2023, a fronte di mezzi liquidi pari a 1,1 mln, si rileva comunque una PFN *adj* in contrazione a 268 mila euro (745 mila euro al 31/12/2022), con *ratio* di sostenibilità PFN *adj*/PN pari a 0,2x e PFN *adj*/EBITDA *adj* pari a 0,3x (rispettivamente 0,9x e 1,6x al 31/12/2022), tali da riflettere un livello di *leverage* sostenibile. Si segnala che la Società ha sottoscritto nuova finanza a MLT per 1,4 mln nel 1H24 per supportare il capitale circolante e la fase di start-up della partecipata E-Flow S.r.l.

Proiezioni FY24 e driver strategici di medio termine – Il Management prevede un VdP FY24 in aumento a 20,1 mln in funzione della crescita attesa dei volumi verso tutti i *cluster* (57 GWh e 9,0 mln Smc) correlata sia al *full-year impact* delle nuove attivazioni del FY23 sia alle nuove acquisizioni del FY24, a fronte di un ulteriore ribasso delle quotazioni delle *commodities* atteso dal Management. In relazione alla marginalità, è stimato un EBITDA in aumento a 1,7 mln per lo sviluppo delle vendite, mitigato dalla moderata flessione dei margini unitari derivante da un assestamento degli *spread* di vendita. In funzione anche di proventi finanziari per 0,2 mln legati all'acquisto di crediti d'imposta da utilizzare in compensazione, è previsto un utile di 1,2 mln nel FY24. Lato finanziario, il Management ipotizza una PFN *adj cash positive* al 31/12/2024 grazie ai flussi operativi previsti, nonostante il maggior fabbisogno finanziario legato alla crescita dei depositi cauzionali e alla distribuzione di dividendi. Cerved Rating Agency, anche in relazione ai dati infrannuali al 30/06/2024 (VdP per 8,3 mln ed EBITDA di 0,8 mln), stima nel breve termine il mantenimento dell'attuale profilo di rischio, anche in caso di performance economiche e finanziarie più conservative, dovute a: (i) assunzioni più prudenti relativamente a prezzi e margini unitari attesi; (ii) eventuali impatti dell'espansione della *customer base* sulla potenziale crescita del rischio di credito; (iii) maggiori assorbimenti del *working capital* per un possibile allungamento del ciclo monetario.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve termine si prevede il mantenimento dell'attuale classe di rating.
- Il rating di Energia Sociale S.p.A. potrebbe registrare un *downgrade* in caso di: (i) *downside* circa le performance economiche nel FY24 evidenziate dal Budget; (ii) deterioramento del rischio di credito e dei flussi di cassa operativi nel FY24, 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

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. 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/>