

## COMUNICAZIONE DI RATING

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

**B1.2**

di **ABENERGIE S.p.A.**

Milano (MI) – Via della Guastalla, 5

Cerved Rating Agency in data 26/07/2018 ha confermato il rating B1.2 di ABenergie S.p.A.

Prima emissione del rating: 04/08/2016

*ABenergie S.p.A. (di seguito ABenergie o il Gruppo) dal 2006 è attiva nella vendita di energia elettrica e gas a clienti finali. Il Gruppo risulta controllato dai due soci Bertacchi Alessandro e Acerbis Matteo, i quali detengono una quota paritetica del 45% del capitale sociale. Nel 2017 è stata acquisita la partecipazione pari al 50%, successivamente aumentata fino a 100%, di Molino delle Palette S.r.l., società proprietaria di una centrale idroelettrica in fase di costruzione. Nel corso del 2018 è stata costituita la società DiceWorld S.r.l. con l'obiettivo di sviluppare e commercializzare il dispositivo innovativo DiCE per la visualizzazione ed il controllo dei consumi energetici.*

### **Fattori di rating (Key rating factors)**

- **Modello di business e posizionamento competitivo (Business model and market positioning)**

ABenergie è attiva nella vendita di energia elettrica e gas a clienti finali domestici, microbusiness, e PMI prevalentemente nel nord Italia. Lo sviluppo commerciale è effettuato esclusivamente attraverso la rete di vendita diretta. Nonostante la crescita della componente gas, il core business permane la vendita di energia elettrica pari al 78,6% dei ricavi consolidati 2017. L'approvvigionamento avviene prevalentemente dal GME. Il Gruppo, in ottica di diversificazione del business all'interno della filiera, ha effettuato investimenti nel segmento della produzione di energia. L'avvio della centrale idroelettrica con una potenza di 500 KW è previsto per il 2019. E' inoltre iniziata la commercializzazione del DiCE, dispositivo sviluppato internamente, che consente il monitoraggio e l'analisi dei propri consumi di energia elettrica.

- **Principali risultati economico-finanziari (Key financial results)**

I ricavi consolidati dell'esercizio 2017 (01/10-30/09) sono pari a 92,5 milioni di euro, in linea con l'anno precedente (92,0 milioni di euro). L'EBITDA, al netto delle svalutazione crediti, è pari a 1,9 milioni di euro (2,2 milioni di euro nel FY16), con un EBITDA margin in lieve riduzione dal 2,4% nel FY16 a 2,1% nel FY17 a causa dei maggiori accantonamenti a fondo svalutazione crediti, passati da 0,5 milioni a 1,2 milioni di euro. L'esercizio 2017 è stato chiuso con una perdita consolidata di 0,4 milioni di euro. Al 30/09/2017 l'indebitamento finanziario netto consolidato (IFN) adj, al netto della liquidità vincolata per 2,6 milioni di euro, è pari a 20,2 milioni di euro (9,1 milioni al 30/09/2016). L'incremento è relativo agli investimenti (la centrale e il progetto DiCE), alle modifiche del ciclo di fatturazione ed al passaggio al *settlement* settimanale nella gestione dei pagamenti con il GME. Il rapporto IFN adj/PN è pari a 2,66x al 30/09/2017 (1,19x al 30/09/2016). Il primo semestre dell'esercizio 2018 evidenzia ricavi di ABenergie per 44,7 milioni di euro (-14,3% YoY) ed un EBITDA pari a 1,4 milioni di euro (1,1 milioni nel primo semestre 2017) con un EBITDA margin in miglioramento da 2,1% nel I° sem FY17 a 3,1% nel I° sem FY18. L'IFN adj al 31/03/2018 si attesta a 18,5 milioni di euro. Il business plan prevede nel FY18 i ricavi e l'EBITDA in linea con l'esercizio precedente.

- **Liquidità (Liquidity)**

L'esercizio chiuso al 30/09/2017 mostra un Cash Flow Operativo Netto (CFON) negativo per 5,0 milioni di euro, andamento determinato dalle dinamiche del circolante. Il Free Cash Flow (FCF) è negativo per 10,8 milioni di euro a seguito degli investimenti citati. Si stima un miglioramento del CFON nel 2018 con un FCF ancora negativo.

#### **Fattori di rischio (Key risk factors)**

- **Rischio di mercato (Market risk)**

Il Gruppo è potenzialmente esposto al rischio relativo alla complessità e all'incertezza circa la futura evoluzione del quadro normativo di riferimento. I rischi connessi alla variabilità di prezzo delle commodity sono contenuti dato la concentrazione del portafoglio a prezzi indicizzati.

- **Rischio operativo (Operational risk)**

Il Gruppo è esposto al rischio di ritardi e slittamenti nella realizzazione della centrale idroelettrica, per ridurre tale rischio i lavori sono stati affidati ad un appaltatore con *track record* in progetti analoghi eseguiti.

- **Rischio finanziario (Financial risk)**

Il Gruppo mitiga parzialmente il rischio liquidità grazie alla pluralità di linee di credito bancarie disponibili. Le capex degli ultimi esercizi, in assenza dell'apposito finanziamento con scadenza ed il relativo piano di ammortamento allineato all'avvio degli incentivi per la centrale di produzione, hanno comportato l'aumento del rischio di liquidità. Il rafforzamento dell'ufficio crediti, la revisione del portafoglio clienti e l'aumento del fondo svalutazione crediti hanno permesso al Gruppo di moderare il rischio credito.

#### **Assunzioni di rating (Rating assumptions)**

- Ricavi FY18 in linea con l'esercizio precedente, con un EBITDA margin non inferiore al 2%
- Miglioramento dei livelli di leverage nel FY18
- Avvio della produzione di energia elettrica nel I° semestre FY19 con conferma della tariffa incentivante da parte del GSE

#### **Sensibilità di rating (Rating sensitivities)**

- Una riduzione delle marginalità, il peggioramento del leverage finanziario o l'aumento del rischio di credito potrebbero comportare una rating action negativa.
- Non si ipotizza nel breve termine un *upgrade* dell'attuale classe di rating.

La metodologia utilizzata è consultabile sul sito di Cerved Rating Agency – [www.ratingagency.cerved.com](http://www.ratingagency.cerved.com)

Analista Responsabile: Nadya Volkova – [nadya.volkova@cerved.com](mailto:nadya.volkova@cerved.com)

Presidente del Comitato di Rating: Cristina Zuddas – [cristina.zuddas@cerved.com](mailto:cristina.zuddas@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.*