

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.2
di **ABENERGIE S.p.A.**

Milano (MI) – Via Durini, n°23

Cerved Rating Agency in data 27/07/2017 ha confermato il rating B1.2 di ABENERGIE S.p.A.

Prima emissione del rating: 04/08/2016

ABENERGIE S.p.A. (ABENERGIE o Società) nasce alla fine del 2006 ed è attiva nella vendita di energia elettrica (EE) e gas al dettaglio. L'idea imprenditoriale nasce grazie all'intraprendenza dei due soci Bertacchi Alessandro e Acerbis Matteo, i quali detengono una quota paritetica del 45% del capitale sociale. Alla data attuale, la Società controlla al 100% ABENERGIE DUE, la quale a sua volta controlla ABENERGIE RINNOVABILI e PENSO IN VERDE.

Fattori di rating (Key rating factors)

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

Il target della Società si focalizza su clientela di dimensioni ridotte, soprattutto microimprese e domestico; le prime, malgrado un calo in termini percentuali nell'esercizio 2016, hanno contribuito per quasi l'80% del fatturato complessivo. In riferimento alle forniture, nonostante la forte crescita del segmento gas, l'EE permane il core business della stessa e rappresenta circa l'85,1% dei ricavi. Sul mercato nazionale, contraddistinto dalla crescente pressione competitiva determinata dalla liberalizzazione del settore, sono presenti numerosi operatori di dimensioni estremamente eterogenee. I volumi generati da ABENERGIE risultano essere relativamente contenuti con una presenza concentrata principalmente nel nord Italia, in particolare, Lombardia, Veneto ed Emilia Romagna. Si evidenzia come la Società goda di un legame consolidato sul territorio di riferimento, anche grazie alle continue iniziative/campagne realizzate nell'intento di accrescere la "consapevolezza" degli utenti sul consumo. In aggiunta, il progetto "DICE" (nell'ambito dell'efficientamento energetico) potrebbe portare alla società un vantaggio competitivo.

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

A fine settembre 2016, i ricavi ammontano a 92,0 milioni di euro, +6,1% rispetto all'anno precedente, al termine del quale ammontavano a 86,7 milioni di euro. Tale crescita è stata trainata principalmente dai volumi erogati, in particolare dal segmento gas, con un incremento pari a 29,6%. Suddetta crescita dovrebbe essere confermata anche nel biennio successivo, con il superamento della soglia di 100 milioni di euro di fatturato già a partire dall'esercizio corrente. L'EBITDA e l'EBIT si attestano a 3,5 milioni e 2,5 milioni di euro, entrambi in crescita rispetto all'esercizio precedente, con i relativi margini pari a 3,8% e 2,7%. In riferimento alla struttura finanziaria, la Società continua ad essere sostenuta da un livello di patrimonializzazione soddisfacente e dispone di un leverage finanziario relativamente contenuto, evidenziato dai rapporti IFN/PN e IFN/EBITDA rispettivamente pari a 0,86x e 1,98x al 30/09/2016. I nuovi finanziamenti accesi nell'esercizio 2017 comporteranno un aumento dell'indebitamento finanziario che permarrà comunque sostenibile.

- **Liquidità (Liquidity)**

Nel corso dell'esercizio 2016, nonostante una gestione particolarmente sfavorevole del capitale circolante netto (negativo per 2,2 milioni di euro), la Società ha generato liquidità dalle attività operative, evidenziata da un cash flow

operativo netto pari a 6,7 milioni di euro. Tale risultato ha determinato un free cash flow positivo per 6,1 milioni di euro, in controtendenza con il biennio precedente.

Fattori di rischio (Key risk factors)

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

Per quanto riguarda i fattori di rischio, tra quelli esogeni risultano particolarmente rilevanti la complessità e l'incertezza circa la futura evoluzione del quadro normativo di riferimento, che determina effetti sensibili sul funzionamento del mercato, sui piani tariffari e sugli adempimenti tecnico-operativi richiesti; a ciò si aggiunge il contesto macroeconomico, che costituisce un importante driver della domanda proveniente dal segmento business. In riferimento alle variazioni dei prezzi delle *commodities*, il rischio è parzialmente mitigato in quanto il prezzo di vendita del gas è totalmente a tariffa variabile; per l'EE invece è variabile per il 95% e il restante 5% viene coperto attraverso un contratto bilaterale con un'altro operatore.

- **Rischio operativo (Operational risk)**

ABENERGIE dispone di un'adeguata struttura organizzativa in rapporto alla sua dimensione, la recente riorganizzazione interna inoltre dovrebbe portare un beneficio in merito all'incremento dell'efficienza operativa. In aggiunta, l'implementazione della piattaforma social interna agevola ulteriormente le comunicazioni.

- **Rischio finanziario (Financial risk)**

Per quanto riguarda i rischi finanziari, ABENERGIE è esposta alle fluttuazioni del tasso d'interesse soprattutto in riferimento agli oneri finanziari relativi all'indebitamento bancario. L'aumento dell'esposizione comporterà un maggiore peso di tali oneri, in ogni caso sostenibile. In merito al rischio di credito, la società adotta un approccio prudenziale sia per quanto riguarda la valutazione preliminare sia per la svalutazione dei crediti di dubbia esigibilità.

Assunzioni di rating (Rating assumptions)

- Continua crescita del fatturato con il superamento dei 100 milioni di euro a fine 2017
- Mantenimento delle marginalità con $3\% \leq \text{EBITDA margin} \leq 4\%$
- Lieve incremento dell'indebitamento finanziario lordo senza ripercussioni significative sui *leverage ratios*

Sensibilità di rating (Rating sensitivities)

- Il raggiungimento degli obiettivi del business plan e l'effettivo successo del progetto "DICE" con un contestuale miglioramento delle marginalità e del tasso di *switch* potrebbero portare ad una rating *action* positiva.
- Il deterioramento delle performance di cash flow e/o l'appesantimento del leverage finanziario potrebbero condurre l'opinione sul merito creditizio ad un downgrade.

La metodologia utilizzata è consultabile sul sito di Cerved Rating Agency – www.ratingagency.cerved.com

Analista Responsabile: Jieyun Wu – jieyun.wu@cerved.com

Presidente del Comitato di Rating: Cristina Zuddas – 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.