

## COMUNICAZIONE DI RATING

Milano, 20/07/2016

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

### **B1.2** di **Energrid S.p.A.**

Milano (MI) – Viale Isonzo 14/1 – Italia

Cerved Rating Agency, in data 20/07/2016 ha confermato il rating B1.2 di Energrid S.p.A..

Prima emissione del rating 09/09/2015

*Energrid S.p.A. (di seguito Energrid) è attiva nel commercio di gas ed energia elettrica ad utenti finali. La società è controllata da Compagnia Italiana Energia S.p.A., la quale fa parte del Gruppo Gavio, leader nella gestione di reti infrastrutturali, principalmente autostrade e porti, oltre che player nella realizzazione di opere di pubblica utilità, nella logistica, nella nautica e nel brokeraggio assicurativo. Nel 2015, Energrid ha realizzato ricavi per 518,7 milioni di euro, in diminuzione di circa il 10% rispetto all'esercizio 2014 (575,6 milioni di euro), imputabile sia alla riduzione dei prezzi che dei volumi. L'EBITDA e l'utile d'esercizio, si attestano rispettivamente a 6,3 milioni di euro e 1,2 milioni di euro. L'EBITDA margin registra un decremento dall'1,4% nel 2014 all'1,2% nel 2015 a causa dell'aumento dei costi di consulenza e del personale per supportare lo sviluppo e le nuove iniziative della società. Al 31/12/2015 l'indebitamento finanziario netto risultava essere pari a 51,7 milioni di euro con un rapporto IFN/PN pari a circa 7,6x e un rapporto IFN/EBITDA di circa 8,3x; tale indebitamento è composto principalmente da linee di credito per finanziare il capitale circolante. Il cash flow della gestione operativa nel 2015 è stato negativo per circa 4,2 milioni di euro e il Free Cash Flow (FCF), dopo la distribuzione dei dividendi per 1 milioni di euro e investimenti è risultato anch'esso negativo per circa 5,3 milioni di euro.*

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

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

Energrid si è trasformata da fornitore di energia al proprio gruppo a player indipendente del mercato libero energetico avendo raggiunto un discreto posizionamento competitivo. La società diversifica i propri approvvigionamenti e ha un contratto di partnership a lungo termine con uno dei maggiori trader energetici in Italia; inoltre, ha l'opportunità di acquistare una parte della materia prima da Energia e Territorio S.p.A. (trading energetico) e Servizi Italiana Gas S.r.l. (shipper gas), società del gruppo CIE. Energrid condivide anche i sistemi informatici attraverso un contratto di full service con Energia e Territorio S.p.A. permettendo un'ottimizzazione dei costi e relativi investimenti. A giugno 2016 la società serve circa 35 mila clienti (in aumento di circa 10 mila da dicembre 2014) in segmenti diversi, a partire da clienti domestici fino a grandi clienti energivori e reseller. Nell'ultimo anno il mix di clientela si è spostato maggiormente verso clienti domestici, condomini, pubblica amministrazione e PMI con i quali la società ha diversificato la propria offerta.

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

Il business plan 2016-2018 prevede un moderato decremento del fatturato e dell'EBITDA nel 2016 principalmente per effetto di volumi, risultato della già citata strategia iniziata nei precedenti esercizi. Nel 2016 inoltre è nata la nuova business unit "Efficienza energetica" che offre servizi aggiuntivi e complementari alla fornitura di energia elettrica e gas, che già hanno portato alcuni primi risultati. I risultati dei primi cinque mesi del 2016 mostrano volumi in linea con il budget e registrano un livello di marginalità superiore alle previsioni e allo stesso periodo dell'anno precedente. Per il

biennio 2017/2018 si attende un consolidamento dei risultati e delle iniziative intraprese negli anni precedenti e si prevede una crescita del fatturato e dell'EBITDA.

- **Liquidità (Liquidity)**

Nel primo semestre 2016 Energrid ha migliorato la propria gestione del circolante con impatti positivi sulla liquidità; la società dovrebbe ridurre il proprio indebitamento finanziario anche grazie ad un'entrata di cassa *one-off*, avvenuta a giugno 2016, a seguito della chiusura di un contenzioso.

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

- Mantenimento dei livelli di profittabilità nel 2016
- Controllo dell'indebitamento finanziario e dei rapporti IFN/PN e IFN/EBITDA
- Attento monitoraggio del rischio di credito e riduzione delle esposizioni più rischiose

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

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

La società è esposta alla variabilità di prezzo delle *commodity* energetiche e parzialmente mitiga tale rischio allineando la struttura e l'indicizzazione dei prezzi di acquisto e di vendita, mentre non impiega al momento derivati di copertura. Energrid, per gestire il rischio di concorrenza, persegue l'obiettivo di riposizionare il proprio portafoglio clienti verso clientela in grado di offrire maggiore marginalità e incrementare la durata media dei contratti. Il settore è inoltre significativamente influenzato dalla complessità e dall'evoluzione dell'articolato quadro normativo di riferimento.

- **Rischio operativo (Operational risk)**

La società negli ultimi anni si è impegnata nell'ulteriore fase di consolidamento dei processi organizzativi, implementando un nuovo software di *billing* e consentendo un attento presidio su aspetti critici dell'attività.

- **Rischio finanziario (Financial risk)**

Energrid si tutela dal rischio di credito, che in passato è risultato non trascurabile, applicando strumenti di pre-analisi nella fase di acquisizione della clientela e coprendo mediante polizza assicurativa una porzione significativa dei propri crediti; l'attuale strategia volta a ridurre la taglia media dei clienti dovrebbe contribuire a mitigare ulteriormente tale rischio. La società dispone di linee di credito bancarie che permettono di anticipare finanziariamente le proprie esigenze. Il rischio legato alla possibilità di reperire risorse finanziarie a condizioni favorevoli appare contenuto dalla pluralità di rapporti con primari istituti bancari e dal supporto che può offrire il Gruppo.

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

- Un ulteriore peggioramento del profilo patrimoniale e finanziario, la mancata tenuta delle marginalità o un inasprimento del rischio di credito potrebbe dar luogo ad una rating action che potrebbe comportare un downgrade.
- Il raggiungimento dei risultati previsti per il 2016 consentirebbe il mantenimento della classe di rating attribuita. Non si ipotizza nel breve una variazione migliorativa del rating attuale.

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

Analista Responsabile: Maria Mingari – [maria.mingari@cerved.com](mailto:maria.mingari@cerved.com)

Vice Presidente del Comitato di Rating: Nina Rizzuti – [nina.rizzuti@cerved.com](mailto:nina.rizzuti@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.*