

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.2

di **AZIENDA TERRITORIALE ENERGIA E SERVIZI - A.T.E.S. S.r.l.**

Trezzo sull'Adda (MI) – Via Giulio Pastore, 2/4

Cerved Rating Agency in data 27/11/2021 ha confermato il rating B1.2 di Azienda Territoriale Energia e Servizi - A.T.E.S. S.r.l.

Prima emissione del rating: 02/12/2020

Azienda Territoriale Energia e Servizi - A.T.E.S. S.r.l. (di seguito, A.T.E.S. o la Società) è una società lombarda a capitale interamente pubblico, ripartito tra 20 comuni delle province di Milano, Bergamo e Monza Brianza. Costituita nel 2006, la Società opera attraverso l'affidamento "in house", offrendo ai Comuni Soci servizi di gestione calore e pubblica illuminazione, tra cui la conduzione e la manutenzione (ordinaria e straordinaria) degli impianti, oltre che l'acquisto di energia per conto degli stessi. A.T.E.S. è accreditata come Energy Service Company (ESCO), essendo in grado di effettuare interventi di efficientamento energetico finalizzati ad ottimizzare i consumi e generare risparmi di spesa in capo ai propri soci, nonché a ridurre le emissioni di anidride carbonica.

FATTORI DI RATING

Il rating B1.2 riflette il consolidamento di ricavi e marginalità nel FY20, nonostante la diffusione dell'emergenza sanitaria. A.T.E.S. peraltro è riuscita ad incrementare la propria capacità di generare flussi di cassa operativi e conseguentemente ad evidenziare una Posizione Finanziaria Netta (PFN) *cash positive* al 31/12/2020. L'esercizio 2020 inoltre ha segnato un cambio di passo importante in relazione al conseguimento di obiettivi di sostenibilità economica, sociale e ambientale. Nel FY21 il management prevede una crescita affaristica, tuttavia con una riduzione dell'EBITDA *margin* correlata ad una maggiore incidenza delle spese per servizi. Non sono attese particolari variazioni in termini di PFN in considerazione della capacità di autofinanziamento della Società e del ricorso al *project financing* per alcuni interventi di efficientamento energetico di edifici pubblici dei Comuni Soci.

Tenuta dei ricavi e leggero incremento della marginalità nell'esercizio 2020 - Nel FY20 A.T.E.S. ha registrato un volume d'affari di 7,1 mln di euro, sostanzialmente allineato all'annualità precedente, malgrado gli impatti della pandemia da Covid-19, ovvero: (i) la chiusura degli edifici scolastici; (ii) la riduzione del prezzo delle *commodities*; (iii) lo slittamento di alcuni lavori extra-contrattuali. L'EBITDA *margin adjusted* invece è aumentato a quasi l'11% (+ 1 p.p. YoY) grazie a strategie di efficientamento dei costi, in primis l'internalizzazione di attività manutentive in passato demandate a terzi. Occorre tuttavia sottolineare che l'obiettivo primario della Società permane l'ottimizzazione dei consumi e la riduzione dei costi dei Comuni Soci; il risparmio medio in relazione all'acquisto di combustibile è pari al 35% del prezzo che verrebbe pagato ad un'entità terza.

Raggiungimento di obiettivi di sostenibilità economica, sociale e ambientale - In continuità con gli esercizi precedenti, nel 2020 sono state sviluppate ulteriori azioni mirate a connotare A.T.E.S. come un'impresa sociale in termini di: (i) sostenibilità Economica, in relazione ad ambito produttivo, capacità d'investimento ed innovazione digitale, solidità economica-patrimoniale, occupazione e dinamiche del lavoro; (ii) sostenibilità Sociale, riguardante la valorizzazione e la

formazione delle risorse, l'attenzione al benessere dei dipendenti anche in ambito familiare, la riconoscibilità dell'azienda nella comunità di riferimento; (iii) sostenibilità Ambientale, correlata alla riqualificazione energetica degli impianti termici e di illuminazione pubblica con conseguente riduzione di consumi di gas ed energia elettrica, contenimento delle emissioni di anidride carbonica in atmosfera.

Solidità patrimoniale e capacità di generare flussi di cassa operativi – Al 31/12/2020 la Società ha evidenziato un Patrimonio Netto di 2,2 mln di euro, in crescita rispetto a 1,6 mln del 31/12/2019 grazie al totale reinvestimento degli utili. Nel FY20 A.T.E.S. ha inoltre registrato un Cash Flow Operativo Netto di 1,0 mln di euro (vs 850 mila del FY19), beneficiando sia dell'aumento della marginalità sia del maggior apporto di risorse da parte del circolante (in attesa della retrocessione di contributi per Conto Termico ad un fornitore). Ciò ha consentito la copertura delle Capex e la prosecuzione del rimborso delle rate dell'unico finanziamento in essere. A fine 2020 la Società ha dunque evidenziato un surplus di liquidità di 675 mila euro rispetto ad una PFN di 123 mila euro del 31/12/2019.

Previsioni economico-finanziarie per il FY21 – Per l'esercizio in corso il management prevede ricavi in crescita a circa 9,3 mln di euro, trainati da: (i) avvio dei contratti di gestione calore con i comuni di Cusano Milanino e Bresso; (ii) impatto *full year* del contratto di illuminazione pubblica con Cassina de' Pecchi; (iii) effetto prezzo delle *commodities*; (iv) maggiori lavori extra-contrattuali (+0,6 mln YoY). L'EBITDA margin invece è stimato in decremento, presumibilmente intorno al 7%, a causa di una maggiore incidenza dei costi diretti, perlopiù relativi alle spese per servizi. L'Agenzia ritiene possibile il conseguimento dei risultati economici attesi, sulla base dei dati registrati al 3Q2021, l'inizio della stagione termica da ottobre e la tendenziale concentrazione dei lavori extra-contratto nel 4° trimestre dell'anno. Lato finanziario, A.T.E.S. ha continuato a generare flussi di cassa anche nel 2021; ha inoltre effettuato operazioni di *project financing* per gli interventi di riqualificazione energetica sui comuni di Senago e San Giuliano Milanese. Ciò ha consentito di mantenere un surplus di liquidità anche al 30/09/2021, pari a 359 mila euro, e non sono previsti particolari scostamenti a fine esercizio. Ad ottobre 2021 la Società ha raccolto nuova finanza per 2 mln di euro a condizioni particolarmente vantaggiose, che sarà presumibilmente utilizzata nel secondo semestre del 2022. Risultano in fase di *review* le proiezioni per il prossimo esercizio alla luce dei potenziali nuovi contratti correlati ai forti incentivi che saranno erogati agli Enti Pubblici per l'efficientamento energetico, anche nell'ambito del PNRR, nonché dell'avvio della bonifica e riqualificazione dell'ex «area Bricchette». Obiettivo di A.T.E.S. permane comunque bilanciare l'interesse pubblico con un andamento economico positivo ed un assetto finanziario privo di criticità.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Il rating di A.T.E.S. S.r.l. potrebbe registrare un *upgrade* nel caso di: (i) sensibile aumento del volume affaristico (al di sopra dei 10 mln di euro); (ii) mantenimento della capacità di generare flussi di cassa e di un livello di indebitamento sostenibile anche nel FY22
- Il rating di A.T.E.S. S.r.l. potrebbe subire un *downgrade* nel caso di: (i) mancato raggiungimento dei target economico-finanziari previsti per il FY21; (ii) appesantimento dell'assetto finanziario, con ratio PFN/PN superiore a 1,2x e $PFN/EBITDA \geq 3,0x$

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

Analista Responsabile: Elena Saporiti – elena.saporiti@cerved.com

Vice Presidente del Comitato di Rating: Tiziano Caimi – tiziano.caimi@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.