

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.2

ad **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 02/12/2020 ha assegnato il rating B1.2 ad Azienda Territoriale Energia e Servizi - A.T.E.S. S.r.l.

Azienda Territoriale Energia e Servizi - A.T.E.S. S.r.l. (di seguito, A.T.E.S. o la Società) è una società a capitale interamente pubblico, ripartito tra 18 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 trend di crescita dei ricavi registrato negli ultimi esercizi a fronte di una marginalità soddisfacente, considerando che la gestione ha in primis l'obiettivo di ridurre i consumi energetici dei Comuni Soci, generando significativi risparmi di spesa in capo agli stessi. La Società dunque si contraddistingue per la capacità di bilanciare l'interesse pubblico con un andamento economico positivo ed un assetto finanziario privo di criticità. Il Forecast 2020 stima un'ulteriore crescita del volume d'affari, beneficiando perlopiù dell'incremento dei lavori extra-contrattuali legato all'espansione di interventi mirati all'efficientamento energetico dell'edilizia pubblica (soprattutto scolastica). Nel 2021 tuttavia il management prevede un appesantimento della struttura finanziaria a seguito dell'acquisizione di nuovi finanziamenti per supportare gli investimenti previsti da alcuni Comuni Soci destinatari di incentivi pubblici.

Ricavi in crescita e marginalità apprezzabile - Nel FY19 A.T.E.S. ha registrato un fatturato di 7,0 milioni di euro, in aumento del 25,2% rispetto all'annualità precedente, trainato dalla crescita dei ricavi relativi agli interventi di efficientamento energetico extra-contratto (+0,7 milioni) e di quelli riferibili alla gestione calore (a seguito dell'ingresso dei comuni di Senago e San Giuliano Milanese). La tipologia di business e di clientela servita consente di mantenere un EBITDA margin sostanzialmente stabile e pari al 9,9% nel FY19. La finalità primaria della Società comunque 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. Il Forecast 2020 stima un volume d'affari di 7,8 milioni di euro sulla base dei 5,3 milioni realizzati al 30/09/2020, del *full year impact* del contratto col comune di San Giuliano Milanese e del maggior apporto dei lavori extra-contratto. L'EBITDA margin è atteso superiore al 10,0% grazie a strategie di ottimizzazione dei costi, in particolare con l'internalizzazione di attività manutentive in passato demandate a terzi. Nel triennio 2021-2023 il management prevede un incremento dei ricavi oltre gli 11,0 milioni di euro in relazione ai contratti pluriennali in essere, a quelli che saranno siglati con due nuovi comuni entranti e al *backlog* delle commesse extra-contratto. Eventuali *upside* di piano potrebbero derivare da nuovi progetti nel settore delle energie rinnovabili (quale

l'installazione e gestione di un parco fotovoltaico nell'ex «area Bricchette» sita in Trezzo sull'Adda) e dall'ingresso di altri comuni.

Patrimonio Netto consistente e livello di indebitamento sostenibile - Al 31/12/2019 la Società ha evidenziato un Patrimonio Netto di 1,6 milioni di euro (+34,7% YoY), pari al 93% del Capitale Investito Netto. La Posizione Finanziaria Netta (PFN) invece si è attestata a 123 mila euro rispetto al saldo *cash positive* di 50 mila euro del 31/12/2018, a seguito dell'accensione di un nuovo finanziamento per complessivi 650 mila euro a supporto dei lavori effettuati per la realizzazione della nuova sede aziendale. I *ratio* di copertura finanziaria, PFN/PN e PFN/EBITDA, pari rispettivamente a 0,08x e 0,17x, indicano un'adeguata capacità dell'impresa di sostenere l'indebitamento finanziario. Al 31/10/2020 la PFN si è mantenuta su valori di moderata entità, di circa 100 mila euro, ed è prevista superiore ai 200 mila euro a fine esercizio perlopiù per l'allungamento delle tempistiche di incasso conseguente alla diffusione del Covid-19.

Appesantimento della struttura finanziaria nel 2021 - Il Business Plan prevede per il prossimo esercizio il reperimento di nuova finanza fino ad un massimo di 6 milioni di euro, perlopiù a fronte della forte domanda di interventi finalizzati all'efficientamento energetico dell'edilizia scolastica, favorita da incentivi pubblici e contributi al conto termico rilasciati dal GSE. Il *cash in* di ingenti risorse finanziarie comporterà un inevitabile innalzamento del *net gearing ratio* e del *net leverage ratio*, previsti rispettivamente a 1,01x e 2,98x nel caso dell'ottenimento di 6 milioni di nuovo *financing*. Secondo le indicazioni del management, la tipologia del business garantisce flussi di cassa continuativi, quindi consentirà di rispettare i piani di rimborso dei nuovi finanziamenti.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Il rating di A.T.E.S. S.r.l. potrebbe registrare un upgrade nel caso di: (i) significativo aumento del volume affaristico (almeno superiore ai 10 milioni di euro); (ii) $PFN/PN \leq 0,5x$ e $PFN/EBITDA \leq 1,5x$ nel 2021
- Il rating di A.T.E.S. S.r.l. potrebbe subire un downgrade nel caso di: (i) mancato raggiungimento dei target economici previsti dal Business Plan per il 2020-2021; (ii) 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

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.