

## COMUNICAZIONE DI RATING

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

# B1.2

## di Green Network S.p.A.

Roma (RM) – Viale della Civiltà Romana, 7 – Italia

Cerved Rating Agency in data 06/03/2019 ha confermato il rating B1.2 di Green Network S.p.A.

Prima emissione del rating: 29/10/2015

*Il Gruppo Green Network (di seguito il Gruppo) opera nel mercato libero dell'energia elettrica e gas naturale svolgendo attività di trading, vendita all'ingrosso e verso utenti finali. Nel biennio 2017-2018 il Gruppo ha acquisito i rami d'azienda relativi alla commercializzazione di energia elettrica e gas da Energrid S.p.A., Tradeinv Gas & Energy S.p.A. e Burgo Energia S.r.l. rafforzando la sua presenza nel mercato nazionale. Nel dicembre 2018 le società Green Network UK Plc e Green Network Energy Ltd, attive nel sviluppo del mercato UK, sono state cedute alla controllante SC Holding S.r.l. e escluse dal perimetro di consolidamento con effetto retroattivo dal 01/01/2018.*

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

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

Le acquisizioni dell'ultimo biennio hanno portato alla crescita del portafoglio che ha superato 300 mila clienti al 31/12/2018. La composizione dei volumi venduti registra l'aumento del peso del canale PMI sia per il segmento energia elettrica (17% dei volumi complessivi nel 2018) che per il gas (22% dei volumi complessivi nel 2018). Il cluster della clientela Industriale permane come principale con oltre 6 TWh di energia elettrica (EE) e 200 milioni smc di gas venduti rappresentando circa il 70% del business. Per il 2019 sono previste diverse iniziative volte al consolidamento del business e al miglioramento della *customer experience* con l'obiettivo di ridurre il *churn rate*, ad oggi superiore alle medie settoriali del mercato libero. Il Gruppo non esclude la crescita del core business attraverso M&A come sta valutando l'opzione di cessione delle attività non core, rappresentate da diversi assets produttivi in Italia e Romania con una potenza installata rispettivamente di 6,1 MW e 8,6 MW.

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

Nel 2018, sulla base dei dati pre-consuntivi, Green Network realizza ricavi per 1.705,5 milioni di euro, in aumento dell'81,7% rispetto all'esercizio precedente, principalmente legato all'impatto M&A e in parte alla crescita organica e all'effetto prezzo. L'EBITDA adj, al netto della svalutazione crediti, della variazione MtM dei contratti derivati e comprensivo delle commissioni su factoring e su fidejussioni, è pari a 10,0 milioni di euro, con un EBITDA margin pari a 0,6%. Il risultato ante imposte del pre-consuntivo 2018 è negativo per 1,3 milioni di euro. Energrid Srl, attiva nelle vendite di EE e gas verso la Pubblica Amministrazione, con un EBITDA pari a 0,9 milioni di euro e gli assets rinnovabili con un EBITDA di 3,4 milioni determinano nel 2018 un EBITDA consolidato adj (pre-consuntivo) pari a 14,3 milioni di euro. Al 31/12/2018 la posizione finanziaria netta (PFN) consolidata, al netto della liquidità vincolata di 9,2 milioni di euro, è pari a 103,6 milioni di euro, in riduzione rispetto ai 134,2 milioni di euro del 31/12/2017, ma ancora significativa, come evidenziato dall'EBITDA *interest coverage* di circa 2,0x.

- **Liquidità (Liquidity)**

Il Cash flow operativo netto (CFON) nel 2018 è stato positivo, beneficiando anche dell'andamento del circolante in relazione al vantaggio temporaneo della gestione delle accise, a seguito della significativa crescita dei volumi, e dell'aumento delle cessioni crediti pro soluto.

### **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. La variabilità di prezzo delle commodity energetiche ha penalizzato i risultati del Gruppo nel 2017, portando ad una più attenta gestione del rischio prezzo e all'aumento della percentuale di copertura del portafoglio a prezzo fisso.

- **Rischio operativo (Operational risk)**

Il Management team e la struttura organizzativa sono stati potenziati nell'ultimo triennio in linea con la crescita del business. L'integrazione dei rami d'azienda acquisiti sono stati completati. La complessità e le dimensioni del portafoglio clienti servito potrebbe richiedere un potenziamento della funzione *risk management*.

- **Rischio finanziario (Financial risk)**

In relazione al rischio credito, l'ampliamento del portafoglio non ha portato ad oggi ad un incremento delle posizioni in sofferenza. Il rischio di liquidità è aumentato nell'ultimo biennio ed è gestito mediante linee di credito concesse dal sistema bancario. Il Gruppo sta valutando il ricorso ad operazioni di cartolarizzazione in un'ottica di riduzione del rischio di liquidità.

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

- Recupero dell'EBITDA margin rispetto al 2017 e miglioramento previsto nel 2019
- Riduzione dei livelli di *leverage*
- Sono in atto iniziative finalizzate al rafforzamento della struttura patrimoniale e finanziaria e alla riduzione del rischio di liquidità

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

- In considerazione dell'attuale struttura del business, si prevede nel breve periodo il mantenimento della classe di rating assegnato.
- La mancata concretizzazione delle operazioni di rafforzamento della struttura patrimoniale e finanziaria nel breve periodo, potrebbe comportare una *rating action* negativa.

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.*

Cerved Rating Agency S.p.A. u.s. Via dell'Unione Europea, 6A-6B - 20097 San Donato Milanese (MI) - Tel. +39 02 77541  
Capitale Sociale: € 150.000,00 - R.E.A. 2026783 - C.F. e P.I. IT08445940961 - Società diretta e coordinata da Cerved Group S.p.A.  
[ratingagency.cerved.com](http://ratingagency.cerved.com)