

CRIF Ratings assegna il rating "BB+" a Green Network S.p.A.. L'outlook è "Stabile".

Bologna, 30 Luglio 2020 - Ore 12:59 locali

CRIF Ratings ('Agenzia') ha assegnato il rating emittente di lungo termine "BB+" a Green Network S.p.A. ("Società"). L'outlook è "Stabile". Green Network è una società di trading attiva sul Mercato Libero in Italia, focalizzata sulla vendita a utenti finali di energia elettrica (91% del fatturato) e gas naturale (9%), con un fatturato di c. EUR 1,9mld nel FY2019-2020.

Il rating riflette la ridotta profittabilità di Green Network, tipica del settore di riferimento, a cui si contrappongono metriche creditizie complessivamente sostenibili e un buon profilo della liquidità. Tuttavia, il rating risente delle peculiarità del settore di riferimento, caratterizzato da elevata competitività, volatilità dei prezzi delle commodity trattate e basso grado di fidelizzazione della clientela, prevalentemente guidata da politiche di tariffa. Nonostante la Società abbia implementato delle strategie per coprire i principali rischi del mercato in cui opera, resta concreto il potenziale effetto negativo dell'emergenza sanitaria ed economica legata alla pandemia Covid-19 che potrebbe tradursi, soprattutto sui cluster di clientela PMI e retail, in mancati incassi e/o aumento del churn rate. Il rating tiene inoltre conto dei legami finanziari e di governance con le società controllate nonché con il resto del gruppo di riferimento, considerando i finanziamenti erogati da Green Network e i rischi connessi al rimborso degli stessi.

L'outlook Stabile riflette i miglioramenti previsti nelle performance operative della Società che si tradurranno in una progressiva riduzione della leva finanziaria, che tuttavia CRIF Ratings si attende restare all'interno dei parametri fissati per la classe di rating assegnata nel medio termine considerando l'attuale contesto di mercato. **La risoluzione dell'emergenza Covid-19 potrebbe accelerare il processo di deleverage e il raggiungimento degli obiettivi fissati dal piano industriale di Green Network, con conseguenti riflessi positivi sul merito creditizio.** Lo scenario di rating tiene conto del mantenimento di una politica finanziaria sostenibile ed esclude operazioni di M&A e/o acquisizione di nuova clientela retail con politiche di marketing aggressive.

L'esposizione di Green Network ai tipici rischi settoriali si riflette negativamente sull'EBITDA margin, mai superiore al 3% negli ultimi 4 anni e in diminuzione nonostante la crescita dei volumi. In questo contesto, la Società ha messo in atto una strategia focalizzata sull'acquisizione di utenti domestici e PMI che, se da un lato garantiscono una maggiore marginalità rispetto ai clienti industriali energivori, dall'altro rappresentano una base clienti meno stabile nel tempo. A parziale mitigazione dei suddetti rischi, l'Agenzia evidenzia il contributo positivo derivante dall'attività di trading sulla borsa elettrica che in passato ha garantito mediamente un margine operativo pari a c. EUR 16,5m annui. Il profilo finanziario della Società beneficia dell'accordo raggiunto con il fornitore E-Distribuzione S.p.A. (in seguito "ED") per lo stralcio del 50% del debito di fornitura pari a EUR 343m e la rateizzazione della restante parte, generando una plusvalenza pari a EUR 127m. Per tali motivi, oltre che per la durata di 16 mesi dell'esercizio, l'EBITDA è cresciuto a EUR 114,5m da EUR 20,1m nel 2018, con l'EBITDA margin in crescita di 5pp a 6,2%. Tuttavia, normalizzando l'EBITDA margin per le componenti straordinarie questo sarebbe stato pari a 1,1% (in linea con l'esercizio precedente).

Inoltre, si registra inoltre un significativo incremento delle disponibilità liquide ed equivalenti, pari a EUR 109m (+ 77m rispetto a dicembre 2018) e pari al 144% rispetto al debito finanziario in scadenza entro 12 mesi. L'Agenzia include nel debito lordo adjusted EUR 133m relativi alla rateizzazione del debito di fornitura verso E-Distribuzione connessa all'accordo di cui sopra, con scadenza a 6 anni e tasso d'interesse dello 0,8%.

Vista l'incertezza che caratterizza l'attuale contesto di mercato, l'Agenzia sottolinea il moderato rischio di esecuzione connesso al piano industriale 2020-2026 di Green Network, che potrebbe tradursi nel conseguimento di una profittabilità non in linea con le attese del management e/o in un maggior fabbisogno finanziario legato al capitale circolante con una conseguente riduzione dei flussi di cassa, determinando il rallentamento del percorso di deleverage. Il rischio di esecuzione è mitigato dal buon profilo della liquidità della Società, che garantisce adeguata flessibilità per far fronte ai rimborsi del debito finanziario previsti nel breve termine, nonché dal consolidato track-record della linea manageriale.

Rating Sensitivities

Trigger positivi – Eventi futuri che potrebbero, singolarmente o collettivamente, avere un impatto positivo sul rating e/o sull'outlook di Green Network:

- Debito Netto adjusted / EBITDA stabilmente inferiore a 2x;
- Disponibilità liquide ed equivalenti / Debito finanziario a breve termine adjusted stabilmente superiore al 150%;
- EBITDA Margin stabilmente superiore al 5%.

Trigger negativi – Eventi futuri che potrebbero, singolarmente o collettivamente, avere un impatto negativo sul rating e/o sull'outlook di Green Network:

- Debito Netto adjusted / EBITDA stabilmente superiore a 3,5x;
- Debito Netto adjusted / Patrimonio Netto stabilmente superiore a 3x;
- Cassa/Debito finanziario a breve termine adjusted inferiore al 75%;
- EBITDA Margin stabilmente inferiore all'1%.

Profilo Societario

Green Network S.p.A., con sede a Roma, è una società fondata nel 2003, che opera sul Mercato Libero dell'energia elettrica in Italia e dal 2007 su quello del gas naturale. La Società è interamente controllata da SC Holding S.r.l., holding di partecipazioni con sede a Roma, che controlla altre due società con sede nel Regno Unito e una società francese avente la licenza per operare come trader ma attualmente non operativa. Le due società inglesi, in precedenza controllate direttamente da Green Network, sono state cedute nel 2018, svolgono attività di reselling di energia elettrica sul mercato domestico. Nel 2020 SC Holding ha registrato un fatturato consolidato pari a EUR 2,5mld. Il capitale sociale di SC Holding è suddiviso dai soci fondatori, Sabrina Corbo (70%) e Piero Saulli (30%), che presiedono nel Consiglio di Amministrazione ("Cda") di Green Network, affiancati dal Direttore Generale, Giovanni Barberis.

Per maggiori informazioni si rimanda al Rating Summary.

Contatti

Analista principale

Christian De Rose, Associate Director – Rating Department
Tel.: +39 0984 460 281
Email: c.derose@crif.com

Ufficio Stampa

Email: ufficiostampa@crif.com

Analista secondario

Giuseppe Clemenza, Rating Specialist – Rating Department
Tel.: +39 051 417 6121
Email: g.clemenza@crif.com

Informazioni legali e regolamentari

Informazioni da fornire ai sensi del Regolamento (CE) n. 1060/2009 sulle Agenzie di Rating del Credito e successivi aggiornamenti

Tipologia di Rating del Credito	Il rating è stato sollecitato dall'Entità Valutata o da un Terzo Collegato pertanto CRIF Ratings ha percepito un compenso a fronte dell'esercizio analitico effettuato.
Responsabilità	CRIF Ratings S.r.l. con sede legale in Via M. Fantin 1/3, 40131 Bologna (Italia) Analista Principale: Christian De Rose, Associate Director - Rating Department Responsabile dell'approvazione del rating: Marco Bonsanto, Presidente del Comitato di Rating
Storia del rating	Data di prima emissione del rating: 30/07/2020 Data di ultimo aggiornamento del rating: - Lista delle azioni di rating: https://www.crifratings.com/lista-rating/green-network-spa/
Metodologia, fattori ESG, categoria di rating e tassi storici di default	I fattori ESG hanno avuto un impatto neutrale sul merito di credito dell'Entità Valutata. Informazioni metodologiche usate per il rating, compresi la modalità in cui i fattori ESG sono considerati nella valutazione, la definizione della categoria di rating e la definizione di default, sono disponibili nel documento Corporate Rating Methodology del 28/04/2020 (https://www.crifratings.com/metodologia/). Informazioni relative ai tassi storici di default e loro interpretazione sono consultabili sul sito del CEREP (https://cerp.esma.europa.eu/). CRIF Ratings precisa che l'outlook indica la più probabile direzione del rating su un orizzonte temporale di 12-24 mesi.
Comunicazione del rating all'Entità Valutata prima della diffusione	Prima della diffusione, all'Entità Valutata è stata fornita l'opportunità di esaminare il rating e i rating drivers, includendo le principali ipotesi su cui il rating e l'outlook si basano. All'Entità Valutata sono state fornite 24 ore (giornata lavorativa piena) per poter segnalare eventuali errori materiali o appellarsi alla decisione del rating, fornendo ulteriori nuove informazioni a supporto della valutazione. A seguito della comunicazione, la rating action non è stata modificata.
Conflitto di Interesse	L'azione di rating elaborata da CRIF Ratings è stata eseguita in modo indipendente. CRIF Ratings non ha rilevato sulla base delle proprie procedure nessun conflitto di interesse. Gli analisti, membri del comitato di rating coinvolti nel processo, gli azionisti di CRIF Ratings e coloro che sono in grado di esercitare un'influenza significativa sulle attività economiche dell'agenzia non hanno alcun conflitto d'interesse verso la Entità Richiedente/Terzo collegato e/o l'Entità Valutata. Qualora si rilevasse in futuro un potenziale conflitto di interesse in relazione ai soggetti sopra riportati, CRIF Ratings procede a dare opportuna informazione e se necessario a ritirare il rating.
Fonti informative consultate	Bilanci individuali e consolidati dell'Entità Valutata, Sito web dell'Entità Valutata, Bilanci delle principali società controllate e correlate, Informazioni confidenziali fornite dall'Entità Valutata, Fonte pubblica e proprietaria. CRIF Ratings considera soddisfacente la qualità delle informazioni disponibili sulla Entità Valutata. CRIF Ratings non è tuttavia responsabile della veridicità delle stesse e non svolge attività di audit sulle informazioni esaminate.
Servizi forniti all'Entità Richiedente da CRIF Ratings, D4V Services e CRIF S.p.A.	L'Entità Richiedente ha ricevuto, direttamente e/o mediante uno dei suoi azionisti, le sue controllate o collegate altri servizi da CRIF Ratings e/o servizi di D4V Services e/o servizi di CRIF S.p.A.. Il legame di partecipazione deve essere esercitato per una quota diretta superiore al 20%. La prestazione di questo servizio non ha influenzato in alcun modo l'indipendenza, la qualità dell'analisi e l'oggettività di CRIF Ratings nell'azione di rating effettuata.

DISCLAIMER

Il rating è una opinione indipendente fornita da CRIF Ratings S.r.l. ('CRIF Ratings') sul merito di credito dell'Entità Valutata e non rappresenta necessariamente una previsione di risultati futuri. I rating report, le azioni di rating e le altre informazioni rilevanti sono fornite "as is" cioè senza garanzia di alcun tipo. CRIF Ratings adotta tutte le misure necessarie a rilasciare rating basati su informazioni che considera complete e affidabili; ciò nonostante, CRIF Ratings non è responsabile dell'accuratezza delle informazioni utilizzate per assegnare il rating e non svolge attività di audit su tali informazioni. Le azioni di rating sono effettuate sulla base delle linee guida metodologiche definite da CRIF Ratings. CRIF Ratings si riserva il diritto di aggiornare o ritirare i rating in qualsiasi momento in accordo alle metodologie e processi interni. Il rating non costituisce una raccomandazione ad acquistare, vendere o mantenere titoli o altri strumenti finanziari emessi dall'Entità Valutata. I rating emessi da CRIF Ratings non sostituiscono l'esercizio di un giudizio indipendente e le valutazioni personali che devono essere effettuate da una qualsiasi terza parte. In nessuna circostanza CRIF Ratings, i suoi dipendenti, dirigenti e persone coinvolte nell'attività di rating possono essere ritenute responsabili nei confronti di una terza parte in conseguenza di qualsiasi danno e/o onere diretto o indiretto, incidentale o consequenziale, derivante dall'uso del rating emesso da CRIF Ratings.