

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.2

di **uBroker S.p.A.**

Milano (MI) – Viale Abruzzi, n° 94

Cerved Rating Agency in data 29/02/2024 ha confermato il rating B1.2 di uBroker S.p.A.

Prima emissione del rating: 05/07/2017

uBroker S.p.A. (di seguito uBroker, la Società) opera dal 2015 in qualità di fornitore di energia elettrica (EE) e gas a clienti finali, principalmente domestici e microbusiness. Il capitale sociale è detenuto al 96% da Holding Utilia S.r.l., in capo ai soci fondatori Fabio Spallanzani e Cristiano Bilucaglia, entrambi con una quota del 50%, e per il residuo 4% costituito da azioni proprie. In data 25/07/2022 ha modificato la propria forma giuridica da S.r.l. a S.p.A. uBroker detiene partecipazioni in: (i) Prime Power S.r.l. (con il 55% del capitale sociale), attiva nel commercio all'ingrosso di energia elettrica (dal 2020) e gas naturale (2021), in qualità di Utente del Dispacciamento e Utente del Bilanciamento; (ii) Zero Academy S.r.l. (con una quota dell'80%) specializzata nelle attività di recruiting e training della rete commerciale, che ha rilevato il ramo aziendale di Zero Academy Ltd in scioglimento e liquidazione; (iii) Smart Energy S.r.l. (80% delle quote), NewCo costituita nel 2023 per sviluppare in partnership un ulteriore portafoglio clienti (domestici e microbusiness) sia power che gas.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating riflette: (i) conseguimento di risultati economici positivi nel FY23PC, (ii) indici di *leverage* al 31/12/2023PC che seppur in aumento, si mantengono su livelli sostenibili e in linea con l'attuale classe di rating, (iii) consolidamento delle performance economiche attese nel FY24 con miglioramento dell'assetto finanziario, favorito anche dalla progressiva stabilizzazione delle dinamiche settoriali.

Performance economiche FY23PC che permangono positive nonostante il calo dei volumi – Nel FY23PC uBroker ha registrato una riduzione dei ricavi a 73,6 mln (130,3 mln nel FY22), risultante sia da un calo dei volumi venduti (-39% YoY lato Gas, -13% YoY lato EE), sia dall'effetto prezzo legato al trend ribassista delle commodity energetiche. In termini di volumi, la contrazione ha colpito in maniera significativa il *cluster* domestico (-42% Gas, -30% power), in risposta: (i) ad una stagione più mite e agli effetti provocati sui consumi dal c.d. "decreto Cingolani", (ii) al rallentamento delle attività della rete commerciale, (iii) a politiche di selezione della clientela più rigide, (iv) al blocco imposto dall'Autorità in merito alle politiche di *pricing*. In linea con il trend del fatturato osservato, nel FY23PC uBroker evidenzia una riduzione dell'EBITDA adj. a 13,8 mln (20,3 mln nel FY22), significativamente influenzata dalla suddetta dinamica dei volumi. Infine, a fronte di maggiori oneri finanziari (1,2 mln vs. 0,5 nel FY22), connessi sia alla nuova finanza acquisita nell'anno, sia alla maggior onerosità del debito, il risultato ante imposte 2023 dovrebbe attestarsi a 11,7 mln nel FY23PC (19,2 mln nel FY22).

Mantenimento di una struttura finanziaria sostenibile al 31/12/2023PC – Nonostante una normalizzazione delle dinamiche settoriali, nel FY23PC i flussi di cassa operativi della Società sono stati impattati da un maggior assorbimento di cassa da parte del Capitale Circolante Netto (CCN). Nello specifico, le dinamiche più significative hanno riguardato: (i) l'importante crescita dei crediti per accise e versamento del contributo su extraprofitti e di altre poste tributarie, (ii) DPO che permangono stabili (40 giorni al 31/12/2023PC e 31/12/2022) ed inferiori al *track record* (85 giorni al 31/12/2021), per effetto del maggior ricorso ad approvvigionamenti sul GME, (iii) DSO medi in aumento a 120 giorni (79 giorni al 31/12/2022), influenzati dal calo dei prezzi delle commodities energetiche, nonché dalla presenza di un monte crediti

relativo a partite originatesi nel 2022 a causa del contesto settoriale straordinario. In ultimo, nel FY23PC si segnalano *cash-out* per: (i) Capex d'esercizio, pari a 2,6 mln (1,5 mln nel FY22) e relative principalmente all'ammodernamento dell'attuale sede operativa (Palace 1-2), all'acquisto di una nuova sede a Collegno (Palace 3), allo sviluppo di piattaforme IT e progetti di efficientamento energetico, (ii) l'operazione di acquisto di azioni proprie del valore di 4 mln, realizzata ad ottobre 2023 mediante approvazione di uno *stock grant plan* in favore degli amministratori esecutivi della Società, (iii) distribuzione di dividendi per 2 mln. Alla luce delle suddette dinamiche, al 31/12/2023PC la Posizione Finanziaria Netta Adjusted (PFN adj.) di uBroker risulta pertanto in aumento a 21,5 mln (6,2 mln al 31/12/2022), con indici PFN adj./PN e PFN adj./EBITDA adj. pari a 1,2x e 1,6x che, seppur in aumento rispetto al 31/12/2022 (rispettivamente 0,4x e 0,3x), si mantengono entro soglie sostenibili.

Proiezioni 2024 e strategie di medio-lungo termine – Con riguardo a uBroker, nel FY24 il Management prevede il raggiungimento di ricavi per ca. 83 mln ca. (+12,3% YoY) e un EBITDA adj. nell'intorno di 10 mln, in contrazione rispetto agli ultimi due esercizi, ma comunque superiore al *track record* (5,5-6,0 mln nel FY20-FY21). Il *driver* sottostante a tale andamento è principalmente ascrivibile ad una maggior spinta commerciale e alla modifica delle condizioni di *pricing*, anche a fronte della fine del mercato tutelato, con effetto positivo sui volumi attesi (+86% lato Gas, +22% lato power). Sotto il profilo finanziario, la Società stima una più efficiente gestione del CCN, in linea con l'attuale trend settoriale, supportato altresì dallo *switch* degli approvvigionamenti verso fornitori terzi e minor ricorso al GME. A fronte di Capex stimate pari a ca. 2,8 mln, in continuità con le politiche di investimento avviate nel FY23, il Free Cash Flow (FCF) è stimato positivo nel FY24. Pertanto, al 31/12/2024 la PFN di uBroker è attesa in riduzione a ca. 9,0 mln, con indici di sostenibilità del debito in miglioramento rispetto all'esercizio precedente. Sul piano strategico, nei prossimi esercizi risulterà centrale per la crescita del Gruppo il contributo della controllata Smart Energy che già a Gen24 conta ca. 15 mila punti di fornitura. Potenziali *upside* potranno derivare dallo sviluppo di nuovi canali di vendita (i.e. web), nonché dalla diversificazione della *customer base* verso ulteriori *cluster* di clientela (i.e. Large Corporate). In considerazione delle azioni strategiche implementate dal Management, l'Agenzia prevede nel breve periodo un mantenimento dell'attuale profilo di rischio, anche alla luce di uno scenario settoriale più stabile rispetto all'ultimo biennio.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Il rating di uBroker S.p.A. potrebbe registrare un upgrade nel caso di: (i) raggiungimento dei target commerciali attesi con mantenimento di performance economiche positive nel FY24, (ii) graduale rientro delle partite scadute nel 2022, (iii) struttura finanziaria ampiamente sostenibile.
- Il rating di uBroker S.p.A. potrebbe subire un downgrade nel caso di: (i) significativo deterioramento dei flussi di cassa, con conseguente peggioramento del ratio PFN adj./EBITDA adj, (ii) deterioramento del portafoglio crediti.

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

Analista Responsabile: Jeta Hasanaj – jeta.hasanaj@cerved.com

Presidente del Comitato di Rating: Mara Cassinari – mara.cassinari@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.