

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.2

di Italtpower Energia S.r.l.

Brescia (BS) – Via Aldo Moro, n°52

Cerved Rating Agency in data 31/01/2026 ha confermato il rating B1.2 di Italtpower Energia S.r.l.

Prima emissione del rating: 23/02/2019

Italtpower Energia (di seguito, "Italtpower" o "la Società"), costituita nel 2011, opera nel mercato libero della vendita di energia elettrica (EE) e gas a utenti finali, soprattutto Corporate e Business. Il socio di riferimento (80%) è CSSC S.r.l., controllata dai soci Rosario Scamporrino, Luca e Francesco Carnazza, mentre il restante 20% risulta equamente ripartito fra Giuseppa Borzi (Amministratrice Unica) e Green Network S.p.A. La Società detiene una partecipazione del 100% in Energy Growers S.r.l., startup in fase di avvio per la vendita di energia elettrica e gas focalizzata su una clientela domestica.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating riflette: (i) il moderato calo delle *performance* economiche nel FY25 *pre-closing* (FY25PC), a fronte di una crescita dei volumi di vendita EE e gas; (ii) la struttura finanziaria che permane nel complesso equilibrata a Dic25PC; (iii) il mantenimento atteso nel FY26 Budget (FY26B) di *performance* economiche e di un assetto finanziario sostanzialmente allineati con quanto osservato nel FY25PC. Cerved Rating Agency stima che la Società possa confermare nel breve termine l'attuale profilo di rischio.

Leggera contrazione dell'EBITDA *adjusted* (EBITDA *adj*) nel FY25PC – Italtpower ha evidenziato un aumento del Valore della Produzione (VdP) a 115,2 mln di euro nel FY25PC (102,8 mln nel FY24), trainato da: (i) rialzo nel 2025 dei prezzi medi di mercato delle *commodities* energetiche rispetto al 2024; (ii) aumento dei volumi di vendita verso la clientela *Retail* sia lato EE (+10% YoY) che gas (+39% YoY) grazie all'attività commerciale implementata nell'ultimo biennio, a fronte di un importante calo sul *cluster Reseller* per la graduale cessazione delle vendite verso una controparte partecipata dal socio CSSC e un altro *partner* commerciale. Il *Gross Margin* si è tuttavia attestato in flessione a 7,0 mln nel FY25PC (-0,4 mln YoY), risentendo dell'adeguamento delle tariffe applicate alla clientela *Retail power* a fronte della maggiore pressione competitiva a livello settoriale. Tale dinamica è stata solo parzialmente compensata da: (i) menzionata crescita dei volumi; (ii) incremento dei margini unitari gas, grazie all'ottimizzazione delle politiche di approvvigionamento ottenuta attraverso un maggior ricorso al GME ed una moderata riduzione degli *spread* in acquisto con i fornitori OTC. Pertanto, anche in considerazione di accantonamenti a Fondo Svalutazione Crediti (FSC) per 0,15 mln, l'EBITDA *adj* è risultato pari 1,5 mln nel FY25PC (-0,2 mln vs FY24). La Società ha in ultimo registrato un utile ante imposte pari a 1,2 mln nel FY25PC, sostanzialmente in linea con il FY24.

Mantenimento di una struttura finanziaria equilibrata anche a Dic25PC, nonostante il venir meno del surplus di liquidità in essere a Dic24 – Italtpower ha evidenziato a Dic25PC una Posizione Finanziaria Netta *adjusted* (PFN *adj*) pari a 0,9 mln, comprensiva di debiti di leasing per 0,5 mln, a fronte di una situazione *cash positive* per 3,6 mln a Dic24 in ragione degli importanti assorbimenti del *working capital* derivanti principalmente da: (i) riduzione dei DPO a 50 giorni (-

30 giorni YoY) connessa soprattutto all'aumento degli approvvigionamenti gas sul GME in un contesto di sviluppo delle vendite ai clienti *Retail*; (ii) diminuzione dei debiti tributari a 5,9 mln (-0,6 mln YoY) per il parziale riassorbimento delle passività per accise derivante da tassi di crescita dei volumi FY25PC inferiori rispetto a quelli registrati nell'esercizio precedente. La Società ha tuttavia fatto parzialmente fronte a tali dinamiche mediante un'anticipazione delle tempistiche di fatturazione, evidenziando un calo dei DSO a 56 giorni (-15 giorni YoY), e ottenendo il rilascio di depositi cauzionali netti per ca. 0,3 mln. Si rileva che Italtopower ha sottoscritto due nuovi finanziamenti per complessivi 2,0 mln nel 2025, con *maturity* tra marzo e aprile 2027, a sostegno del fabbisogno legato al capitale circolante. A fine 2025, la Società riportava inoltre significative fatture v/Terna e GME in scadenza nei primi giorni di gennaio 2026; si segnala tuttavia che la PFN *adj* a Dic25PC permane equilibrata anche considerando tali valori, con un indice di PFN *adj*/EBITDA *adj* che si mantiene inferiore al 2,0x.

Proiezioni economico-finanziarie di Budget FY26 – Il Management prevede per il FY26B un sostanziale consolidamento della *customer base Retail*, con un VdP pari a 108,6 mln, in flessione rispetto al FY25PC in ragione di: (i) calo atteso delle quotazioni medie di mercato delle *commodities*; (ii) venir meno dei volumi EE e gas verso la clientela Reseller, in continuità con quanto osservato nel FY25PC; (iii) mancato rinnovo del rapporto contrattuale con un cliente gas ad elevati consumi, che era stato contrattualizzato per l'anno termico 2024-2025. La Società stima invece una crescita dei volumi *power* nei confronti della clientela Retail a 445,2 GWh nel FY26B (+5% YoY), trainata dall'attività commerciale focalizzata sulla clientela *Microbusiness* (contraddistinta da marginalità unitarie superiori rispetto alle utenze a maggiori consumi). Pur a fronte della correlata crescita dei costi provvigionali, tale dinamica dovrebbe consentire il mantenimento di un EBITDA *adj* sostanzialmente *flat* a ca. 1,4 mln nel FY26B, unitamente all'effetto positivo atteso riferibile alla maggior proposizione di offerte *fix* con copertura con derivati. Dal punto di vista finanziario, il Budget stima il mantenimento di un assetto equilibrato a Dic26, in linea con Dic25, nonostante il maggior fabbisogno atteso derivante dal *working capital* in relazione allo sviluppo del portafoglio clienti. Cerved Rating Agency, anche sulla base di assunzioni più conservative in termini di prezzi di mercato delle *commodities*, di impatti sui margini della crescente pressione competitiva e di dinamiche lato capitale circolante, ipotizza che la Società possa comunque mantenere nel breve termine una struttura finanziaria allineata all'attuale classe di rating.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve termine si prevede il mantenimento dell'attuale classe di rating.
- Il rating di Italtopower Energia S.r.l. potrebbe registrare un *downgrade* nel caso di: (i) rilevante peggioramento dei risultati economici nel FY26; (ii) deterioramento dei flussi di cassa, con appesantimento dell'assetto finanziario e peggioramento del *ratio* PFN *adj*/EBITDA *adj* > 2,0x.

La metodologia utilizzata è consultabile sul sito di Cerved Rating Agency – <https://ratingagency.cerved.com>

Analista Responsabile: Alessandro Molan – alessandro.molan@iongroup.com

Vice Presidente del Comitato di Rating: Roberta Donzelli – roberta.donzelli@iongroup.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.