

COMUNICAZIONE DI RATING

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

A2.2

di **Eviso S.p.A.**

Saluzzo (CN) – Corso Luigi Einaudi, n°3

Cerved Rating Agency in data 13/12/2025 ha confermato il rating A2.2 di Eviso S.p.A.

Prima emissione del rating: 21/11/2015

Eviso S.p.A. (di seguito Eviso o la Società) è un operatore attivo dal 2013 nel commercio di energia elettrica e gas nel libero mercato. Da dicembre 2020 la Società è quotata sul segmento Euronext Growth Milan (ex AIM Italia) di Borsa Italiana, con un flottante pari al 20,17%. La capitalizzazione al 10/12/2025 è pari a 157,9 mln di euro. A Nov25 la struttura proprietaria è riconducibile al Presidente del CdA e Co-CEO, Gianfranco Sorasio, attraverso le società O Caminho S.r.l. (51,85%) e Santiago S.r.l. (5,25%). Le quote di minoranza sono rappresentate da Pandora S.S. (12,11%) e ISCAT S.r.l. (5,25%), riconducibili alle famiglie Bellino Roci e Sorasio, e da azioni proprie (5,37%). A ulteriore rafforzamento della struttura di governance, ad Ott25 si segnala la nomina a Consigliere Esecutivo e a Co-CEO di Lucia Fracassi.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating riflette: (i) il consolidamento dei risultati economici nel FY25 (12mGiu25) grazie alla crescita dei volumi su entrambe le *commodities*; (ii) il mantenimento di una struttura finanziaria equilibrata caratterizzata da una Posizione Finanziaria Netta Adjusted (PFN adj) che permane *cash positive* a Giu25 e a Nov25; (iii) le prospettive di ulteriore crescita dei risultati economici nel prossimo biennio, con contestuale mantenimento di un assetto finanziario allineato all'attuale classe di rating.

Espansione dei volumi e consolidamento del margine operativo – In un contesto di tendenziale stabilità dei prezzi delle *commodities* nel corso del FY25, Eviso ha incrementato ulteriormente i ricavi a 315,6 mln (+91,3 mln, ovvero +40,7% YoY), grazie allo sviluppo dei volumi consegnati, sia lato *power* (+240 GWh YoY), che gas (+61 GWh YoY). La dinamica sul segmento *power* riflette: (i) una razionalizzazione del canale *Reseller* che, pur a fronte di un moderato calo dei POD a Giu25 (ca. -18 mila punti YoY), ha permesso di focalizzare l'attività su controparti in grado di garantire maggiori consumi (+167 GWh YoY); (ii) l'ulteriore sviluppo del cluster Diretti (+73 GWh YoY; +5 mila POD YoY), tramite il continuo potenziamento di tutti canali di vendita. Lato gas, l'espansione dei volumi e dei punti serviti (+3,7 mila PDR YoY) ha interessato entrambi i *cluster* di clientela (+57 GWh su segmento Diretti e +4 GWh su quello *Reseller*), trainata dalla rete commerciale e dall'attività di *cross-selling* su clienti già attivi nel segmento *power*. A livello di redditività, emerge un leggero miglioramento del *gross margin* a 20 mln (+2,0 mln; +12% YoY), sostenuto dalla positiva dinamica dei volumi che è stata in grado di compensare integralmente la flessione dei margini unitari. In dettaglio, la contrazione ha interessato la clientela: (i) diretta *power* (da 29,9 €/MWh a 27,5 €/MWh), in seguito all'entrata in fornitura di grandi gruppi industriali; (ii) *Reseller*, sia lato *power* (da 12,3 €/MWh a 10,5 €/MWh), a causa di una maggiore pressione competitiva sul prezzo nel comparto, che sul gas (in calo a 4,6 €/MWh), per effetto dell'incremento dei punti gestiti che ha richiesto la differenziazione delle offerte economiche. A fronte dell'aumento delle spese per il personale (+0,9 mln YoY) associato all'inserimento di nuove risorse a supporto dello sviluppo del business (+28 unità), la crescita del *gross margin* si è tradotta in una conferma

dell'EBITDA *adj* a 10,2 mln (10,1 mln nel FY24). L'esercizio si è infine chiuso con un utile netto di 4,9 mln (invariato rispetto al FY24).

Mantenimento di un assetto finanziario equilibrato a Giu25 – Anche nel FY25 la Società ha confermato la propria capacità di generare flussi di cassa operativi, registrando un Cash Flow Operativo Netto (CFON) pari a 3,5 mln. Tale *performance* è stata sostenuta dai solidi livelli di marginalità che hanno compensato il fabbisogno finanziario derivante da: (i) maggiori approvvigionamenti sul GME, con conseguente calo dei DPO; (ii) minori acconti richiesti ai clienti *Reseller* (-1,0 mln YoY), in un contesto di mercato più stabile; (iii) versamento degli acconti IRES. Le risorse così generate si sono dimostrate sufficienti a coprire le Capex relative principalmente alla piattaforma proprietaria (1,9 mln), al progetto SmartMele (0,5 mln) e all'ultimazione della sede di Saluzzo (0,4 mln). Nel corso dell'esercizio, la Società ha inoltre: (i) smobilizzato depositi cauzionali per circa 2,0 mln verso GME a fronte di contestuale incremento delle linee fidejussorie; (ii) liberato cassa vincolata per 2,1 mln; (iii) distribuito dividendi per complessivi 1,1 mln; (iv) acquistato azioni proprie per 2,9 mln (488.627 nuove azioni destinate al nuovo piano di *stock option* approvato dal CdA). Anche a Giu25 la PFN *adj* si è confermata *cash positive* per 8,7 mln, in linea con il dato a Giu24 (8,9 mln). Si precisa che, alla stessa data, la Società dispone di liquidità vincolata per 0,5 mln che, in coerenza con la metodologia di Cerved Rating Agency, è stata esclusa dal calcolo della PFN *adj*.

Prospettive di sviluppo per il prossimo biennio – Le principali leve strategiche previste nel prossimo biennio riguarderanno: (i) il potenziamento dei canali di vendita (diretto, agenzie e *retail-digital*) in funzione dello sviluppo dei volumi, sia nel segmento gas su tutti i *cluster* di clientela, che sul segmento *power* con *focus* sui *cluster* più alto-marginanti (PMI, micro-business e domestico); (ii) il consolidamento dei rapporti con clientela *Reseller* opportunamente selezionata; (iii) l'ottimizzazione della marginalità tramite maggiori approvvigionamenti a mercato anche sul gas, in linea con quanto già avviene sul segmento elettrico (UDD), grazie al riconoscimento a Feb25 dell'autorizzazione ad operare in qualità di utente del bilanciamento (UDB); (iv) il miglioramento continuo della piattaforma proprietaria per il *procurement* di *power/gas*, al fine di contenere gli oneri di sbilanciamento; (v) un continuo monitoraggio delle opportunità di mercato (i.e. acquisto energia da FER) e di *M&A* funzionali alla crescita del business, sia a livello nazionale che internazionale (i.e. Spagna); (vi) prosecuzione del progetto SmartMele con espansione geografica (Europa e *Middle-east*), e possibilità di ampliamento del business *agritech* anche ad altre *commodities* (i.e. pesche). I risultati preliminari *unaudited* 1Q26 evidenziano una prosecuzione del trend di crescita dei volumi gas (+12 GWh), pur a fronte di una flessione lato *power* (-31 GWh) imputabile al *cluster Reseller*, e una lieve ma temporanea riduzione del *gross margin* (compreso tra i 4,8 - 5,1 mln). Tuttavia, nel FY26 (12mGiu26) l'EBITDA potrebbe attestarsi in un *range* compreso tra gli 11 e i 12 mln, a fronte di una PFN che dovrebbe confermarsi *cash positive*. Nonostante la maggior pressione competitiva a livello settoriale, l'Agenzia ritiene raggiungibili i *target* attesi, in virtù della comprovata capacità di Eviso di generare costanti flussi di cassa operativi che, anche a Nov25, hanno reso possibile il mantenimento di una PFN *adj cash positive* per 9,0 mln.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Quale scenario positivo si prevede il mantenimento della classe di rating assegnata.
- Il rating di Eviso S.p.A. potrebbe registrare un downgrade nel caso di un significativo deterioramento dei flussi di cassa, tale da comportare un rilevante peggioramento della sostenibilità del debito.

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

Analista Responsabile: Gloria Bozzoli – gloria.bozzoli@cerved.com

Vice Presidente del Comitato di Rating: Stefania Merlo – stefania.merlo@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.