

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.1

di **Polisenergia S.r.l.**

Salerno (SA) – Via Terre Delle Risaie, n° 4

Cerved Rating Agency in data 26/09/2025 ha confermato il rating B1.1 di Polisenergia S.r.l.

Prima emissione del rating: 30/07/2017

Polisenergia S.r.l. (di seguito, Polisenergia o la Società), costituita nel 2012, si occupa della vendita di energia elettrica (core business) e gas, rivolgendosi prevalentemente a PMI e clienti domestici. Dal 2017 la Società è Utente del Dispacciamento, mentre nel 2018 si è accreditata come Utente della Distribuzione per il gas. Nel corso del 2021 è stato effettuato un aumento del capitale sociale a 1,0 mln di euro, tramite imputazione di 200 mila euro della riserva straordinaria da accantonamento utili e sottoscrizione di ulteriori 200 mila euro a pagamento da parte del nuovo socio Enet Energy S.A., storico partner commerciale della Società. Nel luglio 2025 il capitale sociale è stato ulteriormente aumentato mediante conversione di riserve sino a 2,5 mln. Le quote sono ripartite pariteticamente (al 20%) tra Lucio Cerullo (anche AU), Giovanni Di Fiandra, Vittorio Sanguigno, Webmonks S.r.l. ed Enet Energy S.A.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating riflette: (i) il mantenimento di buone *performance* economiche nel FY24-1H25; (ii) l'assetto finanziario che permane equilibrato a Dic24 e a Giu25; (iii) la conferma di adeguati risultati economico-finanziari a Dic25, secondo le previsioni del Management. Alla luce dei dati infrannuali 1H25, Cerved Rating Agency ritiene che la Società possa consolidare nel breve termine le positive *performance* economiche e un assetto finanziario in linea con l'attuale classe di rating.

Crescita dei volumi e mantenimento di buone marginalità unitarie nel FY24-1H25 – Polisenergia ha chiuso l'esercizio FY24 con un Valore della Produzione *adjusted* (VdP *adj*) pari a 22,5 mln di euro, in aumento rispetto ai 16,0 mln del FY23 in funzione principalmente dell'incremento dei volumi di vendita EE e gas correlato all'ampliamento della *customer base* dell'ultimo biennio (POD a Dic24: +61% YoY; PDR a Dic24: +83% YoY). In particolare, lato EE le vendite si sono attestate a 60,0 GWh (+24% YoY), mentre sul segmento gas sono risultate pari a 5,6 MSmc (+93% YoY). L'attività commerciale è stata focalizzata sui *cluster core*, PMI e Residenziali, oltre a riguardare l'introduzione di alcuni clienti industriali a maggiori consumi lato gas. L'EBITDA *adjusted* (EBITDA *adj*) è aumentato a 2,2 mln nel FY24 (+1,0 mln YoY), beneficiando soprattutto di: (i) effetto volumi positivo su entrambe le *commodities*; (ii) incremento dei margini medi unitari *power* derivante dal *full-year impact* del *repricing* sulle PCV/CCV del FY23, unitamente alla crescita del peso dei Domestici sul mix di portafoglio; (iii) maggiore incidenza degli approvvigionamenti EE sul GME; (iv) flessione degli extra-costi legati al *load profiling* rispetto al FY22-FY23. Tali dinamiche favorevoli sono state solo in parte mitigate da: (i) calo delle marginalità medie unitarie gas dovuto sia all'assestamento delle condizioni economiche applicate sia all'ingresso di nuove controparti di *size* superiore; (ii) crescita delle provvigioni corrisposte alla rete commerciale in relazione all'espansione dei volumi e alla revisione al rialzo dei riconoscimenti medi ad alcuni agenti/agenzie. Polisenergia ha in ultimo conseguito un utile pari a 1,6 mln nel FY24 (1,0 mln nel FY23). Dall'analisi dei dati infrannuali 1H25, si rileva un VdP *adj* in crescita a 12,5 mln (9,7

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

mln nel 1H24) in funzione dell'aumento di volumi e quotazioni di mercato su entrambe le *commodities*; l'EBITDA *adj* si è attestato a 1,1 mln (*flat* rispetto al 1H24) in relazione al consolidamento dei *trend* delle marginalità EE e gas osservati nel FY24 e all'ulteriore rialzo dei costi provvigionali (+0,1 mln YoY).

Conferma di un assetto finanziario equilibrato a Dic24 e Giu25 – Anche nel FY24 la Società conferma una discreta capacità di generare flussi di cassa operativi, con un Cash Flow Operativo Netto *adjusted* (CFON *adj*) che si è attestato a 2,0 mln (2,7 mln nel FY23). Tale risultato è stato principalmente trainato dalla crescita della marginalità operativa e da una gestione del Capitale Circolante Netto (CCN) che si è confermata sostanzialmente equilibrata. Le risorse finanziarie così generate sono state parzialmente impiegate per l'acquisto di un immobile a Salerno del valore di 1,1 mln (di cui 0,5 mln corrisposti *up-front* nel FY24 e il residuo suddiviso in 60 rate mensili), finalizzato all'istituzione di una nuova sede legale e operativa a supporto della prospettata crescita del *business*. A fronte, inoltre, dello smobilizzo di 0,5 mln di depositi cauzionali versati al GME, il flusso a servizio del debito è risultato pari a 1,7 mln. Alla luce di tali dinamiche, a Dic24 la Posizione Finanziaria *adjusted* (PFN *adj*) si è mantenuta *cash positive* per 2,4 mln, in ulteriore miglioramento rispetto a Dic23 (in *surplus* per 0,7 mln). L'analisi dei dati semestrali 2025 evidenzia la prosecuzione di tale *trend*, con una PFN *adj cash positive* per 2,6 mln a Giu25, nonostante un *cash-out* di 0,8 mln rilevato a Mag25 per l'acquisizione di crediti fiscali relativi al Superbonus (valore nominale di 1,1 mln) utilizzabili in compensazione sulle imposte FY26-FY27.

Proiezioni economico-finanziarie FY25 – I dati di Forecast per il FY25 evidenziano un VdP in aumento a ca. 26,5 mln, trainato soprattutto dall'ulteriore sviluppo dei volumi (EE: 61,1 GWh, Gas: 7,7 MSmc) nei confronti in particolare della clientela domestica. L'EBITDA è previsto in leggero aumento a 2,4 mln, riflettendo le dinamiche osservate nel FY24 e nel 1H25 relativamente a: (i) crescita dei margini medi unitari EE *in primis* per il maggior peso dei Domestici sul mix di portafoglio; (ii) calo dei margini medi unitari gas dovuto in particolare all'ulteriore adeguamento delle condizioni di vendita e all'introduzione di un nuovo cliente industriale per l'anno termico 2025-26; (iii) aumento dei costi provvigionali per 0,5 mln YoY. Dal punto di vista finanziario, il Management prevede una PFN *cash positive* per ca. 2,9 mln a Dic25, in considerazione di un'efficiente gestione del capitale circolante e di minori *capex* rispetto al FY24. Cerved Rating Agency stima che la Società possa confermare nel breve termine la positiva evoluzione del *trend* economico e una struttura finanziaria in linea con l'attuale profilo di rischio, anche in uno scenario più conservativo in termini di quotazioni delle *commodities*, marginalità unitarie e dinamiche del *working capital*.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve termine si prevede quale scenario favorevole il mantenimento della classe di rating assegnata.
- Il rating di Polisenergia S.r.l. potrebbe subire un *downgrade* in caso di: (i) sensibile peggioramento dei risultati economici nel FY25; (ii) sostanziale deterioramento dei flussi di cassa operativi, con conseguente appesantimento della struttura finanziaria.

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

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

Vice Presidente del Comitato di Rating: Flavio Cusimano – flavio.cusimano@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.