

COMUNICAZIONE DI RATING

Cerved Rating Agency S.p.A. alza a

B1.1

il rating pubblico di **Enegan Power Trading S.r.l.**

Roma (RM) – Via Della Conciliazione, 44

Cerved Rating Agency in data 22/05/2025 ha modificato il rating di Enegan Power Trading S.r.l. da B1.2 a B1.1

Prima emissione del rating: 02/03/2017

Enegan Power Trading S.r.l. (di seguito EPT, la Società), costituita nel 2013, è un utente del dispacciamento attivo nella vendita di energia elettrica ad operatori reseller interni ed esterni al Gruppo Enegan. Il business model di EPT risulta strettamente correlato alle necessità di approvvigionamento della controllante Enegan S.p.A. (reseller attivo nella vendita di energia elettrica e gas a clienti finali su tutto il territorio nazionale), delle altre società del Gruppo Enegan e, in via minoritaria, di reseller terzi.

FATTORI DI RATING

L'upgrade del rating riflette il miglioramento del profilo di rischio del Gruppo di appartenenza, oltre che le positive *performance* economiche evidenziate dalla Società nel FY24 ed il mantenimento di una struttura patrimoniale e finanziaria equilibrata che beneficia del sostegno della capogruppo. Le previsioni per il FY25 stimano volumi in ripresa ed un consolidamento dei margini, con un indebitamento finanziario che dovrebbe permanere contraddistinto esclusivamente da rapporti Intercompany.

Incremento del Gross Margin nel FY24 – EPT ha realizzato nel FY24 ricavi pari a 96,5 mln di euro, inferiori rispetto al FY23 (255,2 mln) per effetto di: (i) l'ulteriore riduzione dei ricavi vs GME/Terna (2,7 mln vs 106,2 mln nel FY23) a seguito dell'affinamento delle attività di approvvigionamento; (ii) minori volumi commercializzati, pari a 953,5 GWh (-8% YoY), di cui 902,9 GWh vs le società del Gruppo Enegan (-8% YoY) e 50,6 GWh vs reseller terzi (-6% YoY); (iii) l'impatto derivante dall'applicazione dell'OIC34 (-56 mln YoY). Nonostante la dinamica dei ricavi il Gross Margin (GM), comprensivo di margini sui servizi di gestione POD per 0,4 mln, è aumentato a 4,3 mln (+0,6 mln YoY) beneficiando della completa internalizzazione dell'attività di programmazione oraria, con una riduzione dei relativi costi a 0,9 mln (vs 1,3 mln nel FY23), e di maggiori margini medi unitari. L'EBITDA *adjusted* (EBITDA *adj*), al netto dell'accantonamento a FSC, registra un incremento a 1,9 mln (vs 1,6 mln del FY23), e l'esercizio si è chiuso con un utile pari a 1,4 mln di euro (1,0 mln nel FY23).

Assetto finanziario che si conferma equilibrato – I flussi di cassa si confermano influenzati dai rapporti Intercompany dato il *business model* di EPT. Il *working capital* ha registrato una crescita dei crediti commerciali vs le società del Gruppo (+10,7 mln) ed una riduzione dei debiti IC (-1,0 mln), con un Cash Flow Operativo Netto negativo per 4,0 mln (comunque in miglioramento rispetto al FY23). Al netto dell'ulteriore decremento dei depositi cauzionali rilasciati a fornitori per 0,4 mln (interamente vs GME), il fabbisogno operativo è stato interamente coperto in ambito *cash pooling* di Gruppo, evidenziando un aumento del debito finanziario IC a 4,8 mln (0,8 mln al 31/12/2023). Al 31/12/2024 è confermata l'assenza di debito finanziario vs terzi, mentre permangono investimenti in titoli finanziari per ca. 1 mln di euro.

Budget FY25 – Per il FY25 il management prevede una ripresa dei ricavi pari a 141 mln, che riflette: (i) la crescita attesa dei volumi commercializzati (1,0 TWh; +8% YoY), sia in ambito IC che vs terzi; (ii) un leggero incremento dei ricavi vs GME/Terna (4,1 mln). Il primo margine è stimato in linea con il FY23 (4,3 mln), nonostante maggiori costi di programmazione oraria (1,5 mln), grazie al consolidamento dei benefici derivanti dall'ottimizzazione dell'attività di approvvigionamento. In termini di struttura patrimoniale e finanziaria non sono attese significative variazioni rispetto a quanto emerso al 31/12/2024, con la conferma di assenza di debito finanziario a dicembre 2025 grazie al supporto della capogruppo Enegan S.p.A. ai fini della copertura del fabbisogno operativo.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve termine si ipotizza quale scenario positivo il mantenimento dell'attuale classe di rating.
- Il rating di Enegan Power Trading S.r.l. potrebbe subire un downgrade in caso di: (i) peggioramento del merito creditizio della controllante; (ii) marcata riduzione dei margini operativi, tale da determinare un incremento significativo del livello di *leverage*.

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

Analista Responsabile: Roberta Donzelli – roberta.donzelli@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.