

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.2

di Energia Sociale S.p.A.

Pozzuoli (NA) – Via Antiniana, n° 2/G/2

Cerved Rating Agency in data 27/09/2025 ha confermato il rating B1.2 di Energia Sociale S.p.A.

Prima emissione del rating: 28/09/2024

Energia Sociale S.p.A. (di seguito “Energia Sociale”, “la Società”), costituita nel 2017, è attiva nella vendita di energia elettrica (EE), sia come reseller (ca. 65% dei volumi) che come utente del dispacciamento, e nella vendita di gas quale utente del bilanciamento dal 2022. Opera soprattutto all’interno della Regione Campania principalmente con clientela Business, ma anche con Domestici, Condomini e Reseller. Nel 2024 è stata costituita E-Flow S.r.l., partecipata all’80%, operante nel settore dell’efficientamento energetico, a regime dal 2025 con impatti favorevoli in termini di diversificazione del business e gestione sinergica del portafoglio clienti. La Società evidenzia un Capitale Sociale pari a 700 mila euro (a seguito dell’aumento a titolo gratuito eseguito nel 2H24), con azioni equamente distribuite tra Arda Consulting S.r.l. (facente capo ad Antonio Roberto D’Angelo, attuale Amministratore Unico) e Icampili S.r.l. (riconducibile alla famiglia Campili). Nell’ultimo biennio sono state adottate iniziative volte al rafforzamento della governance (con l’adozione del Modello 231) e della compliance aziendale, anche in tema di sostenibilità del business (ESG).

FATTORI DI RATING

La conferma del rating riflette: (i) il consolidamento di *performance* economiche positive nel FY24 a fronte di una progressiva crescita dei volumi; (ii) la conferma al 31/12/2024 di un livello di *leverage* sostenibile; (iii) le proiezioni del Management di prosecuzione nel FY25 del *trend* di sviluppo dei volumi, con risultati economici e una struttura finanziaria attesi in linea con il *track record*. Cerved Rating Agency, a fronte dei dati infrannuali analizzati (8M25) e di assunzioni più prudenziali in merito alle dinamiche di mercato e all’andamento del capitale circolante, ipotizza che la Società possa comunque confermare nel breve termine un assetto finanziario allineato all’attuale profilo di rischio.

Trend dei volumi nel FY24 – L’attività commerciale implementata dal Management nell’ultimo biennio sta determinando un sostanziale sviluppo della *customer base*, con una crescita di POD (ca. 7.400 al 30/06/2025 vs ca. 4.100 al 31/12/2023) e PDR (ca. 2.800 al 30/06/2025 vs ca. 1.500 a fine 2023) favorita anche da un *churn rate* inferiore nel FY24 rispetto agli anni precedenti (media mensile del 2,4% e dell’1,9%, rispettivamente per *power* e gas). In riferimento ai volumi di vendita emerge nel FY24 un incremento significativo e superiore alle previsioni di Budget nel segmento EE (59,6 GWh vs i 34,3 GWh del FY23), con *performance* positive in tutti i *cluster* di clientela (+15,4 GWh YoY il dato relativo ai clienti Business, che permane il *main cluster*, mentre Domestici e Reseller hanno evidenziato un incremento YoY rispettivamente di 4,7 GWh e 4,8 GWh). Appaiono al contrario in lieve contrazione i volumi di vendita di gas (4,3 MSmc, -0,3 MSmc YoY), *trend* in buona parte attribuibile al segmento Business (-0,5 MSmc YoY, riferibile ad un cliente industriale che ha ridotto la propria produzione nel FY24), solo in parte controbilanciato da una crescita sui Domestici (+0,3 MSmc YoY). A fronte di un portafoglio clienti in crescita, il Fondo Svalutazione Crediti (FSC) al 31/12/2024 permane limitato rispetto ai volumi affaristici e ai crediti scaduti da oltre 120 giorni.

Mantenimento di adeguate marginalità nel corso del FY24 – Energia Sociale ha evidenziato nel FY24 un Valore della Produzione (VdP) in crescita a 21,3 mln (+60,9% YoY), in funzione soprattutto del forte incremento dei volumi di vendita in ambito *power*. Il Gross Margin (GM) EE e gas è aumentato a 3,8 mln (2,6 mln nel FY23) in relazione all’effetto combinato di: (i) *full-year impact* del *repricing* adottato nel FY23 lato *power*; (ii) effetto volumi EE positivo; (iii) ottimizzazione degli

approvvigionamenti *power* grazie ai superiori acquisti sul GME; (iv) assestamento delle condizioni economiche di vendita lato gas. Nonostante crescenti costi per servizi (2,0 mln vs 1,3 mln nel FY23) e per il personale (0,5 mln vs 0,3 mln nel FY23), connessi ai maggiori costi provvigionali e di strutturazione operativa a supporto dello sviluppo del *business*, l'EBITDA *adjusted* (EBITDA *adj*) è aumentato a 1,5 mln (1,0 mln nel FY23). Al netto del carico fiscale e di un saldo della gestione finanziaria positivo per 0,1 mln (in virtù di proventi per 0,2 mln derivanti dall'acquisto a sconto di crediti di imposta da bonus edilizi), il FY24 chiude con un utile di 1,0 mln (0,6 mln nel FY23), di cui 0,6 mln distribuiti quali dividendi nel FY25.

Conferma di un livello di *leverage* sostenibile al 31/12/2024 – Il FY24 è stato caratterizzato da una gestione del capitale circolante più penalizzante rispetto al FY23 (con un assorbimento di risorse per 704 mila euro), in relazione soprattutto alla crescita dei volumi nel corso dell'esercizio e all'effetto prezzo rilevato sul finire dell'anno. Il Cash Flow Operativo Netto (CFON) permane comunque positivo (278 mila), sebbene ridimensionato rispetto al FY23 (1,5 mln), consentendo la copertura delle contenute *capex* (49 mila). A fronte, inoltre, della distribuzione di dividendi per 400 mila, del supporto finanziario alla *new-co* E-Flow per 80 mila e dell'acquisto di crediti fiscali a sconto per ca. 2 mln (da portare in compensazione con i debiti IVA), la Società ha sottoscritto nuovi finanziamenti a MLT per 2,4 mln. Al 31/12/2024 si rileva una Posizione Finanziaria Netta *adjusted* (PFN *adj*) in crescita a 598 mila (268 mila al 31/12/2023), comprensiva di debiti di leasing per 89 mila. Gli indici PFN *adj*/EBITDA *adj*=0,4x (0,3x al 31/12/2023) e PFN *adj*/PN=0,3x (0,2x a fine 2023) confermano comunque il persistere di un livello di *leverage* sostenibile.

Proiezioni economico-finanziarie FY25 – Le previsioni di Budget FY25 evidenziano un VdP in aumento a 26,5 mln, riflettendo soprattutto l'attesa crescita dei volumi di vendita EE (71,0 GWh) e gas (5,1 MSmc) focalizzata in particolare sui clienti domestici e condominiali. L'EBITDA è stimato in incremento a 1,9 mln in relazione alle seguenti dinamiche combinate: (i) aumento dei volumi *power* e gas; (ii) rafforzamento dei margini medi unitari EE, grazie al maggior peso sul mix di portafoglio di Domestici e Condomini e all'aumento degli approvvigionamenti sul GME; (iii) flessione delle marginalità medie unitarie gas, in continuità con il *trend* FY24; (iv) crescita dei costi provvigionali dovuta all'ulteriore espansione della *customer base*. L'esercizio FY25 beneficerà inoltre dell'iscrizione di proventi finanziari per 0,6 mln riferibili all'utilizzo dei suddetti crediti d'imposta. Lato finanziario, il Budget prevede una PFN in moderato incremento a 0,7 mln al 31/12/2025, nonostante le maggiori *performance* economiche previste, in relazione ad un maggior fabbisogno finanziario derivante dallo sviluppo del *business* e dall'acquisizione di crediti fiscali per ca. 1 mln; si rileva che la Società a settembre 2025 ha sottoscritto nuova finanza a medio termine per 1,4 mln. Cerved Rating Agency, sulla base dei dati infrannuali analizzati (8M25) e di ipotesi più conservative in merito a prezzi e margini medi unitari EE e gas, stima risultati economici inferiori e una PFN superiore rispetto alle proiezioni del Management, seppur tali da consentire il mantenimento di un profilo di rischio in linea con l'attuale classe di rating.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve termine si prevede il mantenimento dell'attuale classe di rating.
- Il rating di Energia Sociale potrebbe registrare un *downgrade* nel caso di: (i) sensibile peggioramento della marginalità (EBITDA *adj*<1,0 mln di euro); (ii) appesantimento dell'assetto finanziario (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@cerved.com

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