

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.2a **Helios S.p.A.**

Salerno (SA) – Via Acquasanta, 19 – Italia

Cerved Rating Agency in data 25/07/2026 ha assegnato il rating B1.2 a Helios S.p.A.

Helios S.p.A. (di seguito “Helios”, “la Società”), con sede a Salerno (SA), svolge dal 2007 l’attività di fornitura di energia elettrica (EE) e gas a utenti finali, in particolare Residenziali, PMI e Reseller. Dal 2019 si occupa anche della realizzazione di progetti di efficientamento energetico nei segmenti B2B e B2C; è certificata come Energy Service Company (ESCo) e presenta attestazioni SOA per la partecipazione a gare d’appalto pubbliche. Detiene una partecipazione del 100% in Esclime S.r.l., che si occuperà della realizzazione di impianti fotovoltaici. Il capitale sociale è stato aumentato a titolo gratuito da 1.050.000 euro a 8.400.000 euro a Dic25; è detenuto al 61,2% da Orienta S.r.l. (riferibile al Presidente del CdA Giovanni Ferro), al 29,9% da Helios Holding S.r.l. (partecipata al 41,2% da Orienta S.r.l. e al 58,8% da Cesarinvest S.r.l.), al 5,6% da De Filpo Giuseppe, al 1,7% da D’Amato Margherita Franca e al 1,7% da Liperoti Gaetano. È allo studio l’apertura del capitale a nuovi investitori, funzionale ad accelerare lo sviluppo aziendale anche per linee esterne.

FATTORI DI RATING

L’assegnazione del rating B1.2 riflette: (i) il conseguimento di *performance* economiche positive, seppur in calo nel FY25; (ii) il mantenimento a Dic25 di una Posizione Finanziaria Netta adj. (PFN adj) sostenibile, come confermato anche dai dati infrannuali a Giu26; (iii) le attese del management per il FY26E relative allo sviluppo delle BU Energia e Green, con un progressivo ulteriore calo del *leverage*. Cerved Rating Agency, nonostante un *phasing* inferiore alle aspettative di Budget FY26E, stima nel breve termine un profilo di rischio allineato all’attuale classe di rating.

Modello di business e transizione dell’attività della BU Green – Helios opera attraverso due Business Units (BUs):

(i) BU Energia, focalizzata sulla vendita di EE e gas a clienti Residenziali, PMI e Reseller, che presenta una rete commerciale costituita da agenti e da 19 Helios Energy Point (HEP) a Lug26, di cui 15 in Campania; (ii) BU Green, specializzata nelle attività di efficientamento energetico e realizzazione di impianti FER. Quest’ultima è stata oggetto di conversione dal 2025, mediante l’internalizzazione delle competenze EPC, passando da General Contractor nell’ambito di progetti legati al Superbonus 110% ad una gestione integrata *in-house* per la realizzazione di impianti fotovoltaici, Comunità Energetiche Rinnovabili (CER) e servizi di efficientamento energetico verso PMI e PA.

Performance economiche FY25 – Helios ha registrato nel FY25 un Valore della Produzione *adjusted* (VdP adj) pari a 29,8 mln, in lieve flessione rispetto al FY24 (30,8 mln) in relazione all’impatto combinato di: (i) riduzione dei ricavi della BU Green a 5,3 mln (8,9 mln nel FY24) per la conclusione nell’esercizio delle residuali attività legate al Superbonus 110%, che avevano trainato il triennio precedente, in un contesto di progressiva transizione verso la nuova configurazione (che si è riflessa in una variazione dei lavori in corso pari a 1,3 mln per l’avanzamento delle commesse contrattualizzate nel 2H25); (ii) aumento del fatturato della BU Energia a 22,4 mln (+2,0 mln YoY) derivante dalla crescita dei volumi EE a 63,9 GWh (+13% YoY) e gas a 1,6 MSmc (+16% YoY) principalmente verso clienti Residenziali e PMI, per effetto dell’ampliamento della rete vendita in aree precedentemente non presidiate. Il Gross

Margin EE e gas è risultato *flat* a 2,7 mln, beneficiando del positivo effetto volumi nonostante un moderato assestamento dei margini unitari. L'EBITDA *adjusted* (EBITDA adj), rettificato di un saldo netto di sopravvenienze attive e passive per -0,9 mln riferibile alle chiusure transattive dei progetti Superbonus 110%, è risultato in calo a 2,4 mln nel FY25 (3,3 mln nel FY24) in ragione della minor incidenza sul mix di attività della BU Green, contraddistinta da marginalità superiori rispetto alla BU Energia. Si rileva inoltre che nel FY25 l'internalizzazione delle competenze EPC ha determinato un calo dei costi per servizi a 3,0 mln (4,4 mln nel FY24) e un contestuale aumento dei costi del personale a 2,1 mln (0,7 mln nel FY24) connesso all'assunzione di nuove risorse specializzate, oltre all'inserimento di figure manageriali a supporto dello sviluppo del business. Al netto di un saldo della gestione finanziaria divenuto negativo per 0,1 mln (+0,7 mln nel FY24) a causa della progressiva riduzione dei proventi netti dello smobilizzo dei crediti d'imposta Superbonus 110%, la Società ha chiuso l'esercizio con un utile di 1,0 mln (2,0 mln nel FY24).

Struttura finanziaria equilibrata con PFN adj in riduzione – Nel FY25, Helios ha evidenziato un Cash Flow Operativo Netto (CFON) in aumento a 4,6 mln (0,1 mln nel FY24), beneficiando in particolare del maggiore utilizzo, sia in compensazione che tramite cessione a terzi, dei crediti d'imposta Superbonus 110% maturati negli anni precedenti (3,2 mln a Dic25 vs. 8,6 mln a Dic24). Tale dinamica ha mitigato l'assorbimento netto di cassa connesso al diverso mix dei ricavi del FY25 e all'avvio del nuovo modello di business della BU Green, che hanno comportato: (i) un allungamento dei DIO (20gg vs. 4gg di Dic24) per la realizzazione dei progetti *in-house*; (ii) una normalizzazione dei DPO (83 gg vs. 172gg a Dic24) e dei DSO (137gg vs. 171gg a Dic24), in precedenza influenzati dal Superbonus 110%. Nel 2025, inoltre, la Società ha contabilizzato un deposito vincolato di 0,6 mln in relazione a un accertamento fiscale attualmente all'attenzione dell'Autorità Giudiziaria. Positivo il Free Cash Flow a seguito di Capex del valore di 0,5 mln, riconducibili alla trasformazione digitale e alla capitalizzazione di costi di consulenza e *advisory*. A Dic25 la PFN adj, comprensiva di debiti per leasing per 0,1 mln e debiti intercompany infruttiferi per 0,1 mln, si è ridotta a 2,1 mln (4,7 mln a Dic24), riflettendo un indebitamento finanziario lordo in calo (3,3 mln vs. 5,5 mln a Dic24). Migliorano gli indici di *leverage*, con PFN adj/EBITDA adj pari a 0,8x (1,4x a Dic24) e PFN adj/PN pari a 0,2x (0,5x a Dic24).

Proiezioni di budget per il FY26E – La strategia di sviluppo delineata dal management per il breve-medio periodo prevede: (i) una crescita dei volumi EE e gas in funzione del costante sviluppo della clientela diretta, con particolare *focus* sulle PMI, che dovrebbe compensare il ridimensionamento dei reseller in portafoglio; (ii) una ripresa della BU Green, focalizzata soprattutto su CER, impianti fotovoltaici ed efficientamento energetico per il settore pubblico, con un backlog a Mag26 pari a ca. 9,0 mln. Per il FY26E il management stima Ricavi in crescita a 33,3 mln e un EBITDA in aumento a ca. 2,9 mln, beneficiando della maggior incidenza della BU Green sul mix di vendita. La PFN adj è attesa in ulteriore flessione a 1,2 mln a Dic26, riflettendo un miglioramento delle *performance* economiche e una normalizzazione del ciclo monetario e della gestione dei crediti d'imposta. A causa dei ritardi autorizzativi riscontrati nell'avvio dei nuovi progetti della BU Green, nell'1H26 la Società ha registrato un VdP in flessione a 14,9 mln (15,6 mln nel 1H25), un EBITDA di 1,2 mln (sostanzialmente stabile rispetto al 1H25) e una PFN adj a Giu26 pari a 2,4 mln. Alla luce del *phasing* attuale, Cerved Rating Agency ipotizza possibili *downside* rispetto alle previsioni economiche, con il mantenimento, tuttavia, di un assetto finanziario allineato all'attuale classe di rating.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Quale scenario positivo si prevede il mantenimento della classe di rating assegnata
- Il rating di Helios S.p.A. potrebbe evidenziare un *downgrade* nel caso di: (i) significativo peggioramento delle performance economiche nel FY26E; (ii) deterioramento dei flussi di cassa con appesantimento del *leverage*

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

Analista Responsabile: Sara Contri – sara.contri@iongroup.com

Vice Presidente del Comitato di Rating: Tiziano Caimi – tiziano.caimi@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.