

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.1di **Polisenergia S.r.l.**

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

Cerved Rating Agency in data 25/09/2026 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 Capital 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 ALA Capital S.r.l. (di L. Cerullo – AU fino al FY28), G.A.M.A. Investments S.r.l. (di G. Di Fiandra), Sanguigno Capital S.r.l. (di V. Sanguigno), Webmonks S.r.l. ed Enet Capital S.A. A inizio 2025, si segnala la costituzione della partecipata Energia Napoletana S.r.l., che opererà in qualità di reseller della Società, con un target di clientela domestica sfruttando il canale digitale per l'acquisizione di nuovi utenti.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating B1.1 riflette: (i) la conferma di *performance* economiche positive nel FY25-1H26; (ii) un assetto finanziario che permane equilibrato, evidenziando una Posizione Finanziaria Netta Adjusted (PFN adj) *cash positive* sia a Dic25 che a Giu26; (iii) prospettive economico-finanziarie attese in consolidamento nel FY26. Nonostante l'attuale scenario geopolitico e settoriale, l'Agenzia ritiene che la Società potrà mantenere l'attuale profilo di rischio, anche in considerazione delle attuali disponibilità finanziarie e del supporto industriale del socio Enet Energy S.A.

Costante crescita dei volumi con tendenziale riassetto delle marginalità – Polisenergia ha chiuso l'esercizio FY25 con un Valore della Produzione *adjusted* (VdP adj) in ulteriore aumento a 27,0 mln (22,5 mln nel FY24 e 16,0 mln del FY23) principalmente per i maggiori volumi commercializzati power (+8% YoY) e gas (+57% YoY), in relazione all'organica crescita della base clienti (POD a Dic25: +23% YoY; PDR a Dic25: +22% YoY). L'attività commerciale si è concentrata sui segmenti PMI e Domestico, oltre ad alcuni clienti industriali a maggiori consumi lato gas. L'*EBITDA adjusted* (EBITDA adj) è aumentato a 2,5 mln nel FY25 (2,2 mln nel FY24) in considerazione del succitato aumento dei volumi su entrambe le commodities e del miglioramento del *gross margin* unitario sul segmento *power* (ancora legato all'impatto dell'aumento delle tariffe effettuate a partire dal FY23), a fronte di un lieve ridimensionamento del margine unitario lato gas. L'utile d'esercizio FY25, al netto di imposte per 0,8 mln, si è attestato a 1,8 mln (1,6 mln nel FY24). A livello semestrale si conferma il trend di crescita dei volumi venduti (+31% sul *power* e +97% sul *gas*), spinti principalmente dai nuovi clienti industriali acquisiti, evidenziando un VdP pari a 17,1 mln (12,6 mln nel 1H25). Nel 1H26 l'*EBITDA adj* risulta in lieve incremento a 1,2 mln (1,1 mln nel 1H25) in

considerazione del positivo effetto volume, in buona parte compensato dalla contrazione delle marginalità unitarie, sia lato power che gas, associata alla maggior incidenza della clientela industriale lato gas e da un contesto competitivo più aggressivo lato power. Si registra infatti a livello infrannuale un risultato parziale d'esercizio principalmente allineato al semestre precedente e pari a 0,9 mln (0,8 mln nel 1H25).

Struttura finanziaria che permane equilibrata con PFN adj cash positive – Polisenergia ha confermato anche nel FY25 la capacità di generare flussi di cassa dalla gestione operativa, evidenziando un Cash Flow Operativo Netto (CFON) pari a 1,1 mln (2,0 mln nel FY24). Tali flussi operativi sono stati influenzati a livello di Capitale Circolante Netto (CCN) da: (i) il fisiologico assorbimento legato all'aumento dei crediti (+0,4 mln YoY) relativo allo sviluppo del business, nonostante una riduzione dei DSO; (ii) una contrazione dei DPO per una maggior incidenza degli acquisti al GME; (iii) l'acquisto di crediti d'imposta per ca. 1,2 mln da portare in compensazione nel FY26 e FY27. Tali dinamiche sono state solo in parte compensate da maggiori depositi cauzionali verso clientela industriale (+0,8 mln YoY). Al netto di un ulteriore assorbimento principalmente legato a nuovi titoli finanziari acquistati (+250k), maggiori depositi cauzionali verso Terna (+100k), la partecipazione in Energia Napoletana (100k) e i dividendi distribuiti (150k), a Dic25 la PFN adj è risultata *cash positive* e in ulteriore miglioramento a 2,8 mln (+0,4 mln vs. Dic24). A Giu26 la struttura finanziaria si conferma equilibrata evidenziando una PFN adj *cash positive* per 3,8 mln, anche grazie all'utilizzo di una parte dei succitati crediti di imposta (0,6 mln).

Previsioni economico-finanziarie 2026 – Sulla base dei dati FY26 Forecast (Fcst) è attesa una prosecuzione del trend di crescita organica con stima di un VdP di ca. 34 mln (+27,6% YoY), trainato dall'aumento dei volumi, specialmente lato power (+14,9 GWh; +23% YoY), a fronte di un prudente consolidamento sul segmento Gas (+0,2 MSmc; +2% YoY) a seguito del ridimensionamento strategico dell'esposizione verso un grande cliente industriale a partire dal 2H26. Nonostante la positiva dinamica dei volumi, nel FY26 Fcst l'EBITDA adj è previsto in sostanziale mantenimento a 2,5 mln, riflettendo una flessione dei margini medi unitari, pur a fronte di migliori condizioni lato approvvigionamento con il socio ENET. Tale dinamica riguarderà entrambe le *commodities* (power -7% YoY; gas -26% YoY) in conseguenza, sia di una maggior competitività settoriale nel 2026, sia di una maggior incidenza di clientela industriale sul mix clienti. Malgrado l'incertezza del contesto settoriale, il Management ha previsto il mantenimento di un assetto finanziario equilibrato a fine anno (PFN *cash positive* stimata a ca. 3,7 mln a Dic26), in virtù di un'efficiente gestione del CCN basata su: (i) una strategia di approvvigionamento power meno orientata al GME; (ii) la riduzione di depositi cauzionali verso il Sistema tramite l'ottenimento di nuove linee di firma; (iii) l'ottimizzazione delle tempistiche di incasso (ridotte da Ott25); (iv) l'utilizzo di crediti fiscali da *superbonus* (residui 0,6 mln a Giu26). Pur a fronte di un atteso rialzo dei prezzi legato all'attuale scenario di incertezza geopolitica e di mercato, Cerved Rating Agency ritiene che la dotazione di cassa della Società, le azioni strategiche poste in essere dal Management e il supporto industriale del socio ENET Energy S.A., contribuiranno al mantenimento dell'attuale profilo di rischio nei prossimi dodici mesi.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Quale scenario positivo si prevede il mantenimento della classe di rating assegnata.
- Il rating di Polisenergia S.r.l. potrebbe evidenziare un *downgrade* nel caso di: (i) sensibile peggioramento dei risultati economici nel FY26; (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: Gloria Bozzoli – gloria.bozzoli@iongroup.com

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