

COMUNICAZIONE DI RATING

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

A3.1

di Lenergia S.p.A.

Terni (TR) – Strada di Cardeto, n° 61

Cerved Rating Agency in data 01/06/2026 ha confermato il rating A3.1 di Lenergia S.p.A.

Prima emissione del rating: 14/06/2018

Lenergia S.p.A. (di seguito Lenergia, la Società) opera dal 2010 nel settore energetico, in qualità di utente del dispacciamento, svolgendo attività di vendita di energia elettrica e gas sul territorio nazionale, rivolgendosi prevalentemente alla clientela business e, in via residuale, a utenti domestici, large corporate e amministrazioni pubbliche. A settembre 2023 è stata costituita Lenergia Green Deal S.r.l., controllata al 51%, per operare nell'ambito delle energie rinnovabili, avvalendosi della collaborazione di consulenti commerciali e di uno studio tecnico di ingegneria. La governance societaria permane invariata, composta dal Presidente del C.d.A. e legale rappresentante Enzo Di Matteo, nonché dai Consiglieri Monia Di Matteo e Alessandro Mangoni. L'assetto proprietario è stato invece modificato nell'aprile 2026 a seguito della cessione di parte delle quote precedentemente detenute da parte di Enzo Di Matteo alla figlia Monia Di Matteo, la quale è divenuta socio di maggioranza con una quota del 51%. Contestualmente, la partecipazione di Enzo Di Matteo si è ridotta dal 45% al 4%, mentre quella del socio Alessandro Mangoni è rimasta invariata al 45%.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating A3.1 riflette il mantenimento di un assetto finanziario solido, connotato da un rilevante surplus di liquidità a Dic25, nonostante la riduzione dei volumi e dei margini registrata nel FY25 riconducibile alle crescenti pressioni concorrenziali del mercato. L'Agenzia ritiene che nel breve termine la struttura finanziaria della Società potrà mantenersi in linea con la classe di rating assegnata, pur a fronte di un ulteriore ridimensionamento atteso di volumi e margini nel FY26F considerato che gli impatti delle strategie di riposizionamento competitivo in corso saranno apprezzabili a partire dal FY27.

Contrazione dei volumi nel FY25 con contestuale ridimensionamento della marginalità operativa – Nel FY25 la Società ha registrato una riduzione del Valore della Produzione *adjusted* (VdP *adj*) a 147,5 mln di euro (-9,5% YoY), trainata dalla contrazione dei volumi di vendita lato *power* (ca. -29 GWh vs FY24, -6%) e dalla contestuale discesa dei prezzi medi unitari allineata al trend settoriale. Il *core business* dell'azienda permane focalizzato sulla vendita di energia elettrica verso clientela *Business* e *Large Corporate* (98% dei volumi *power* venduti). Nel FY25 si è registrata una moderata crescita dei volumi gas venduti (ca. +0,2 mln Smc, +5% YoY), dinamica che ha beneficiato anche delle opportunità derivanti dall'avvio dell'attività quale Utente del Bilanciamento nel 2024; anche per la componente gas la clientela Business risulta preponderante, sebbene si sia assistito ad un incremento delle vendite verso il *cluster* domestico che nel FY25 ha rappresentato il 19% dei volumi gas commercializzati. In considerazione del *repricing* effettuato per contrastare la crescente pressione competitiva, la contrazione dei volumi *power* si è altresì accompagnata ad una riduzione dei margini medi unitari applicati, dinamica che si è tradotta in una riduzione del Gross Margin (27,0 mln, -17% YoY) e, di riflesso, dell'EBITDA *adjusted* che si è attestato a 15,5 mln (18,1 mln nel FY24). Permane positivo l'apporto della gestione

finanziaria (+0,7 mln), grazie ai proventi derivanti dalla liquidità investita, e di *not recurring items* (+0,7 mln), contribuendo alla chiusura del FY25 con un utile di 11,8 mln (13,2 mln nel FY24).

Assetto finanziario che permane connotato da un rilevante surplus di liquidità – Pur mantenendosi positivo, nel FY25 il Flusso di Cassa Operativo ha evidenziato un ridimensionamento, per effetto non solo della minore redditività ma anche di una dinamica del capitale circolante meno favorevole, influenzata da una riduzione dei DPO medi e da dinamiche tributarie contingenti. La liquidità generata dalla gestione operativa si è comunque confermata pienamente capiente per il finanziamento delle Capex d'esercizio (0,7 mln di euro), riconducibili pressoché integralmente all'acquisto di nuovi uffici adiacenti alla sede di Terni. A Dic25 l'indebitamento finanziario lordo è aumentato a 3,6 mln di euro (di cui 0,2 mln leasing) rispetto a 1,8 mln di Dic24, mantenendosi tuttavia su livelli ampiamente inferiori rispetto alle consistenti disponibilità liquide detenute (41,0 mln di euro). La Posizione Finanziaria Netta *adjusted* (PFN *adj*) permane pertanto ampiamente *cash positive*, in un contesto caratterizzato anche dall'incremento degli investimenti di natura finanziaria (titoli, fondi obbligazionari e polizze), saliti a 8,7 mln di euro (+5,4 mln rispetto a Dic24), con finalità di ottimizzazione del rendimento della liquidità eccedente il fabbisogno operativo corrente.

Budget FY26 e strategie di medio termine – In considerazione della crescente concorrenza che caratterizza l'attuale contesto settoriale, il management stima per il FY26 una contrazione del Gross Margin, che dovrebbe riflettere: (i) un calo dei margini unitari per entrambe le *commodities*, nell'ottica di rendere l'offerta maggiormente competitiva sul mercato; (ii) volumi power attesi prudenzialmente in riduzione, ritenendo che gli effetti del *repricing* e delle azioni commerciali implementate per la crescita della *customer base* (tra cui una crescente quota di vendite a prezzo fisso, previa copertura tramite derivati) saranno apprezzabili nel medio periodo. L'EBITDA *adjusted* dovrebbe pertanto attestarsi nell'intorno di 10,0 mln, evidenziando una contrazione del 34% ca. rispetto al FY25. Dal punto di vista finanziario, a fronte di dinamiche del circolante attese tendenzialmente stabili rispetto al *track record* e di contenute Capex (ca. 0,2 mln per l'allestimento dei nuovi uffici), è previsto il mantenimento a Dic26 di una PFN *adj* ampiamente *cash positive*, denotando la conferma di una struttura finanziaria in linea con l'attuale classe di rating. Nel medio termine, uno dei principali driver strategici degli investimenti previsti sarà lo sviluppo della controllata Lenergia Green Deal, finalizzato a una progressiva diversificazione del business.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Si prevede nel breve termine il mantenimento dell'attuale classe di rating assegnata.
- Il rating di Lenergia S.p.A. potrebbe registrare un downgrade in caso di risultati FY26 significativamente inferiori alle previsioni, con impatti rilevanti sui flussi di cassa e sull'assetto finanziario.

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

Analista Responsabile: Roberta Donzelli – roberta.donzelli@iongroup.com

Vice Presidente del Comitato di Rating: Stefania Merlo – stefania.merlo@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.