

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.1

di **uBroker S.p.A.**

Milano (MI) – Viale Abruzzi, n° 94

Cerved Rating Agency in data 18/05/2026 ha confermato il rating B1.1 di uBroker S.p.A.

Prima emissione del rating: 05/07/2017

uBroker S.p.A. (di seguito uBroker, la Società) opera dal 2015 in qualità di fornitore di energia elettrica (EE) e gas a clienti finali, principalmente domestici e microbusiness. Il capitale sociale è controllato al 96% da Holding Utilia S.r.l., in capo ai soci fondatori Fabio Spallanzani e Cristiano Bilucaglia, entrambi con una quota del 50% mediante le holding Luxo S.r.l. e Relux S.r.l., e per il residuo 4% costituito da azioni proprie. In data 25/07/2022 ha modificato la propria forma giuridica da S.r.l. a S.p.A. uBroker possiede partecipazioni in: (i) Prime Power S.r.l. (con il 55% del capitale sociale), attiva nel commercio all'ingrosso di energia elettrica (dal 2020) e gas naturale (2021), in qualità di Utente del Dispacciamento e Utente del Bilanciamento; (ii) Zero Academy S.r.l. (con una quota dell'80%) specializzata nelle attività di recruiting e training della rete commerciale; (iii) Smart Energy S.r.l. (70% delle quote), NewCo costituita nel 2023 per sviluppare in partnership un ulteriore portafoglio clienti (domestici e microbusiness) sia power che gas; (iv) Reset S.r.l. (controllata al 75%), attiva come reseller di energia elettrica verso il cluster domestico, utilizzando il canale del web marketing; (v) Unipower S.r.l. (controllata al 70%), attiva da Ott25 come reseller di energia elettrica verso il cliente finale B2B, utilizzando il canale delle agenzie specializzate.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating B1.1 riflette: (i) la crescita organica del Valore della Produzione (VdP) nel FY25, pur a fronte di una flessione del margine operativo; (ii) la sostenibilità dell'assetto finanziario, nonostante l'incremento della Posizione Finanziaria Netta (PFN) a Dic25; (iii) le positive prospettive di sviluppo del business in funzione delle strategie delineate dal Management, con previsione di mantenimento dell'attuale profilo di rischio a Dic26, nonostante i potenziali *downside* derivanti dall'attuale instabilità geopolitica e crescente competitività settoriale.

Consolidamento dei volumi pur a fronte di marginalità operativa in calo – Nel FY25 il VdP consolidato mostra una crescita a 147,3 mln (135,3 mln nel FY24; +8,8% YoY), determinata dall'effetto combinato di: (i) aumento dei volumi power e gas venduti da uBroker (rispettivamente +7% e +16% YoY), guidato principalmente da clienti domestici e microbusiness; (ii) flessione dei volumi venduti da Smart Energy (-26% sul power e -15% lato gas) legato alla maggior sensibilità al prezzo sul canale agenzia, con conseguente calo del VdP a 25,7 mln (29,6 mln nel FY24); (iii) incremento dei ricavi di Prime Power verso clienti terzi a 23,8 mln (16,7 mln nel FY24). A livello consolidato l'EBITDA Adjusted (al netto dell'accantonamento a FSC e degli ammortamenti legati alla capitalizzazione delle provvigioni secondo l'OIC 34) si è attestato a 8,4 mln, in contrazione rispetto all'esercizio precedente (13,2 mln). Nonostante una dinamica positiva del primo margine complessivo netto di uBroker e Smart Energy (+2,7 mln YoY), l'EBITDA adj ha tuttavia scontato maggiori costi di acquisizione clientela (impatto OIC34 pari a +3,7 mln YoY), un incremento delle spese del personale a supporto dell'espansione dell'organico (+1,4 mln YoY), e l'aumento di altri costi per servizi (+1,5 mln YoY) principalmente associati all'implementazione di un nuovo gestionale. A fronte di oneri finanziari in riduzione a 1,7 mln (2,2 mln nel FY24) e di maggiori proventi finanziari a 0,8 mln (0,6 mln nel FY24), relativi principalmente all'acquisto di crediti di imposta Superbonus, uBroker ha chiuso il FY25 con un utile consolidato di 3,4 mln (5,4 mln nel FY24).

Mantenimento di un assetto finanziario sostenibile nonostante l'aumento del leverage – A Dic25 il Gruppo uBroker ha registrato una PFN di 21,3 mln (14,8 mln a Dic24) a fronte di flussi di cassa influenzati da: (i) un ridimensionamento delle performance economiche; (ii) una dinamica del *working capital* meno favorevole rispetto all'esercizio precedente; (iii) Capex d'esercizio pari a ca. 5,0 mln, relative al nuovo software e all'acquisto del diritto di superficie di un terreno limitrofo all'HQ; (iv) smobilizzo di titoli finanziari per 1,5 mln; (v) distribuzione dividendi per 2,3 mln. A Dic25 gli indici di leverage PFN/PN e PFN/EBITDA adj si sono attestati dunque a 0,9x e 2,5x (0,6x e 1,1x a Dic24). A fronte del maggior fabbisogno finanziario riscontrato nel corso del 2025 uBroker ha contratto nuova finanza per 15,0 mln ed emesso un minibond quotato su *Euronext Access Milan (Minibond Medium Term 19.12.2028 – UBROKER S.P.A. – T.F. 7% A – callable*, di tipo *bullet* con *maturity* a Dic28) per un massimo di 2,0 mln (di cui raccolti 769 mila euro a Mar26).

Strategie di medio-lungo termine e previsioni economico-finanziarie 2026 – Sotto il profilo strategico si riconferma l'orientamento verso i *cluster* di riferimento (domestico e microbusiness) attraverso un'offerta prevalentemente indicizzata (ad esclusione di Reset) e il rafforzamento degli altri canali distributivi finalizzato ad una maggior *retention* della *customer base*. Nello specifico, a livello di singola *legal entity* è prevista: (i) una crescita organica dei volumi venduti da uBroker su entrambe le commodities (+14,0 mila POD e +7,7 mila PDR); (ii) l'introduzione da parte di Smart Energy di un nuovo sistema di distribuzione commerciale (*Smart life*), finalizzato ad una maggior fidelizzazione e coinvolgimento diretto degli agenti; (iii) la piena operatività di Reset sul canale web (tra cui anche su siti di comparazione online) con offerte a canone fisso (totalmente coperte in logica *back-to-back*), con target fissato a 10-15 mila POD già nel FY26 (30 mila nel FY27), suscettibili di potenziali *upside* in caso di *up-selling* anche sul segmento gas; (iv) graduale entrata a regime di Unipower sul canale B2B. Per il FY26 il Management ha dunque stimato un VdP e un EBITDA adj in miglioramento rispettivamente a ≈193 mln e ≈10 mln, anche in virtù di migliori spread medi negoziati in acquisto, sia lato gas che power. Nell'ottica di preservare l'equilibrio finanziario per il FY26-27 si riconferma una strategia di ottimizzazione degli approvvigionamenti tra acquisti al GME e OTC. A ulteriore beneficio del ciclo monetario è prevista la sottoscrizione di nuove linee di *confirming*, nonché il rafforzamento delle procedure di presidio del rischio di credito, supportate altresì dal nuovo sistema di *billing* e CRM. Nel FY26 sono attese Capex per ≈15 mln (quasi interamente riferibili a capitalizzazioni delle provvigioni e per residui 1,5 mln e 0,3 mln relativi rispettivamente ad investimenti in *digital/IT* e altri beni materiali). Nonostante eventuali oscillazioni straordinarie nelle quotazioni delle *commodities* energetiche derivanti dall'attuale instabilità geopolitica e una maggior competitività settoriale, Cerved Rating Agency ritiene verosimile il tendenziale recupero delle performance economiche con ipotesi di mantenimento dell'attuale profilo di rischio del Gruppo nell'arco dei prossimi 12 mesi.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve termine si prevede il mantenimento della classe di rating assegnata.
- Il rating di uBroker S.p.A. potrebbe subire un downgrade nel caso di: (i) mancato recupero delle performance in termini di margine operativo e leverage finanziario; (ii) significativo aumento dei tassi di insoluto tale da comportare il deterioramento del portafoglio crediti.

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

Analista Responsabile: Flavio Cusimano – flavio.cusimano@iongroup.com

Vice 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.