

## COMUNICAZIONE DI RATING

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

**B1.1**

di **Enegan Power Trading S.r.l.**

Roma (RM) – Via Della Conciliazione, 44

Cerved Rating Agency in data 21/05/2026 ha confermato il rating B1.1 di Enegan Power Trading S.r.l.

Prima emissione del rating: 02/03/2017

*Enegan Power Trading S.r.l. (di seguito EPT, la Società), costituita nel 2013, è utente del dispacciamento attivo nella vendita di energia elettrica ad operatori reseller interni ed esterni al Gruppo Enegan. Il business model di EPT risulta strettamente correlato alle necessità di approvvigionamento della controllante Enegan S.p.A. (reseller attivo nella vendita di energia elettrica e gas a clienti finali su tutto il territorio nazionale), delle altre società del Gruppo Enegan e, in via residuale, di reseller terzi. Il Management è attualmente impegnato nella valutazione di alcune operazioni di natura straordinaria volte ad ottimizzare l'assetto operativo del Gruppo, senza che queste ne alterino la struttura sostanziale.*

### FATTORI DI RATING

La conferma del rating B1.1 riflette i positivi risultati economico-finanziari conseguiti da EPT nel FY25, con un incremento dei volumi commercializzati e del primo margine, nonché il mantenimento di una struttura finanziaria equilibrata. Le previsioni formulate dal Management per il FY26 indicano la prosecuzione del percorso di crescita, con un debito finanziario che dovrebbe continuare a essere integralmente riconducibile a rapporti di natura *intercompany*.

**Incremento dei volumi e del Gross Margin nel FY25** – EPT ha registrato nel FY25 ricavi pari a 134,0 mln di euro, in aumento del 38,9% YoY per effetto della crescita dei volumi commercializzati verso Enegan e le altre società del gruppo (942,5 GWh; +4% YoY), che hanno pienamente compensato la riduzione dei volumi venduti a clienti terzi (48,1 GWh; -5% YoY); i ricavi derivanti dalle attività con GME/Terna sono risultati pari a 3,4 mln, in crescita rispetto ai 2,7 mln del FY24. Il Gross Margin, comprensivo dei margini sui servizi di gestione POD, ha evidenziato un incremento a 5,1 mln (4,3 mln nel FY24), riconducibile: (i) alla dinamica dei volumi; (ii) ai benefici derivanti dell'avvio dell'approvvigionamento diretto sulla propria PCE, che ha portato ad un margine medio unitario più elevato riconosciuto dalle società del Gruppo; (iii) all'ottimizzazione dell'attività di programmazione oraria con conseguente riduzione dei relativi costi operativi (-0,5 mln YoY). Ne consegue un rafforzamento dell'EBITDA *adjusted* (EBITDA *adj*) pari a 2,3 mln (1,9 mln nel FY24), con un risultato d'esercizio di 1,6 mln (1,4 mln nel FY24) pur a fronte di maggiori oneri finanziari generati dal crescente debito per *cash pooling*.

**Struttura finanziaria che si mantiene equilibrata a Dic25** – I flussi di cassa si confermano influenzati dai rapporti *intercompany*, considerato il *business model* di EPT. Nel FY25, l'assorbimento di cassa da parte del *working capital* ha determinato un Cash Flow Operativo Netto (CFON) negativo per 3,5 mln di euro (-4,0 mln nel FY24) principalmente per effetto di: (i) l'incremento dei crediti commerciali *intercompany* (+4,7 mln YoY) quale conseguenza dei maggior volumi commercializzati; (ii) la riduzione dei debiti verso fornitori (-1,2 mln YoY) per effetto sia del calo dei prezzi dell'energia nella parte finale dell'esercizio sia dei maggiori acquisti effettuati sul GME. Al netto dell'ulteriore decremento dei depositi

Cerved Rating Agency S.p.A. u.s. Via dell'Unione Europea, 6A-6B - 20097 San Donato Milanese (MI) - Tel. +39 02 77541

Capitale Sociale: € 150.000,00 - R.E.A. 2026783 - C.F. e P.I. IT08445940961 - Società diretta e coordinata da Cerved Group S.p.A.  
[ratingagency.cerved.com](http://ratingagency.cerved.com)

cauzionali rilasciati a fornitori (-1,9 mln YoY), il fabbisogno operativo è stato interamente coperto attraverso le risorse derivanti dal *cash pooling* di gruppo, riportando un aumento del relativo debito a 6,8 mln (4,8 mln al 31/12/2024). Al 31/12/2025 è confermata l'assenza di esposizione finanziaria verso terzi. Si segnala infine che, anche a fine 2025, EPT deteneva titoli finanziari per 1,1 mln, sostanzialmente invariati rispetto a Dic24.

**Proiezioni FY26** – Le previsioni del Management per il FY26 indicano un ulteriore incremento dei volumi a 1,2 TWh (+23% YoY) che riflette la crescita attesa sia con società del Gruppo (1,1 TWh, +21% YoY) sia con clienti terzi (82,8 GWh, +72% YoY). Il Gross Margin è stimato pari a ca. 6,2 mln, grazie al positivo effetto volume e al consolidamento dei benefici derivanti dall'ottimizzazione dell'attività di approvvigionamento, a fronte di margini medi unitari stabili in ambito *intercompany* e in riduzione verso terzi (in linea con la strategia di acquisizione di nuova clientela). A livello finanziario non sono previste significative variazioni rispetto a Dic25; il fabbisogno operativo, atteso in fisiologico aumento per effetto dei maggiori volumi ma parzialmente mitigato da un ciclo monetario più favorevole, sarà interamente coperto dalle risorse del *cash pooling*. L'indebitamento finanziario dovrebbe permanere esclusivamente di natura *intercompany*.

## **SENSIBILITÀ DI RATING**

- Nel breve termine si ipotizza quale scenario positivo il mantenimento dell'attuale classe di rating.
- Il rating di Enegran Power Trading S.r.l. potrebbe subire un *downgrade* in caso di: (i) peggioramento del merito creditizio della controllante; (ii) deterioramento della dinamica dei flussi di cassa, con impatti rilevanti sulla struttura finanziaria.

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

Analista Responsabile: Sara Contri – [sara.contri@iongroup.com](mailto:sara.contri@iongroup.com)

Vice Presidente del Comitato di Rating: Stefania Merlo – [stefania.merlo@iongroup.com](mailto: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.*