COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.2

a **SIEN GAS S.r.l.**

Roma (RM) – Via Giuseppe A. Guattani 1/3 – Italia

Cerved Rating Agency in data 31/10/2026 ha assegnato il rating B1.2 a Sien GAS S.r.l.

Sien GAS S.r.l. (di seguito SIEN GAS, la Società), costituita nel 2024 con sede legale e operativa a Roma, si occupa della vendita di gas naturale, rivolgendosi prevalentemente a clientela Reseller, con più recente apertura anche verso il segmento Business (B2B e PMI). Operando in stretta sinergia con la collegata SIEN S.p.A. (di seguito SIEN), la Società si qualifica come utente del bilanciamento (UDB) e shipper, gestendo le fasi di logistica e di trasporto del gas, in stretta collaborazione con i distributori. A completamento dell'offerta, nel corso del 2026 la Società ha altresì ottenuto le necessarie autorizzazioni per la vendita sul segmento dell'energia elettrica (EE). Il capitale sociale, pari a 1,5 mln a Giu26, è riconducibile all'Amministratore Unico (AU) Palmiro Esposito (82,9%) e alla società collegata SIEN (17,1%), anch'essa facente capo al medesimo. Si segnala che nel 2025 la Società ha modificato la data di chiusura dell'esercizio sociale dal 31/12 al 30/06, con conseguente differenza di 6 mesi nella rappresentazione e comparazione dei risultati economici FY26 (o 12mGiu26) e FY25 (o 6mGiu25).

FATTORI DI RATING

L'assegnazione del rating B1.2 riflette: (i) il modello di business ancora in fase di sviluppo, con una struttura organizzativa snella ma fortemente dipendente dalla figura dell'AU; (ii) le sinergie operative con la collegata SIEN, pur a fronte di un'elevata dipendenza lato approvvigionamento; (iii) le performance economiche in crescita nel FY26, sostenute dallo sviluppo dei volumi; (iv) una Posizione Finanziaria Netta (PFN) *cash positive* a Giu26, ma in riduzione a causa del maggior fabbisogno lato circolante. Nonostante l'incerto contesto geopolitico e settoriale, nel breve termine l'Agenzia stima il mantenimento di un profilo di rischio allineato alla classe di rating assegnata.

Clientela, rapporti intercompany e struttura operativa – SIEN GAS ha avviato la sua attività nel 2024 nel settore della vendita di gas naturale qualificandosi come utente del bilanciamento (UDB) e *shipper*. A beneficio di una miglior flessibilità operativa e in sinergia con la succitata collegata, SIEN GAS nasce per servire prevalentemente la clientela *Reseller* (95% dei volumi nel FY26), benché nell'ultimo anno l'offerta si stia ampliando anche verso il segmento B2B e PMI (5%). L'ottenimento delle necessarie autorizzazioni per l'avvio della vendita anche sul segmento dell'energia elettrica nel 2026 contribuirà ulteriormente all'estensione del perimetro di operatività in funzione del prossimo lancio di un servizio combinato (*dual-fuel)*. In merito alle politiche di approvvigionamento, SIEN GAS beneficia di importanti sinergie commerciali grazie alla collegata SIEN che, rappresentando il principale fornitore della Società, applica un *mark-up* minimo, permettendo di ridurre la complessità gestionale, assicurare maggior prevedibilità sui volumi e ridurre le garanzie lato approvvigionamenti. Riguardo alla struttura organizzativa, la gestione di SIEN GAS è accentrata nella figura dell'AU e socio E. Palmiro, coadiuvato da pochi stretti collaboratori esterni e due dipendenti, nell'ottica di mantenimento di un'adeguata flessibilità operativa che, tuttavia è ancora suscettibile di una miglior strutturazione.

Crescita delle performance economiche a fronte di un assetto finanziario equilibrato a Giu26 – Nel FY26 SIEN GAS ha registrato un Valore della Produzione (VdP) di 76,7 mln (35,9 mln nei 6mGiu25), grazie alla progressiva crescita dei volumi venduti ai *Reseller* (102,0 MSmc vs. 38,0 MSmc nel FY25) e all'avvio della fornitura verso il *cluster* Business

(5,8 MSmc). A livello di marginalità, nel FY26 l'EBITDA si è attestato a 5,9 mln (1,0 mln nei 6mGiu25), riflettendo soprattutto il significativo effetto volume, nonché l'incremento delle marginalità unitarie in virtù di un'attenta politica di selezione e *pricing* sulla nuova clientela *Reseller*. A controbilanciare la maggior redditività sono state le spese di intermediazione creditizia (1,8 mln) legate all'apertura di nuove linee autoliquidanti, le consulenze relative allo sviluppo commerciale (0,7 mln), nonché gli oneri connessi alle operazioni di factoring (0,3 mln). In ultimo, al netto di imposte di 1,7 mln, nel FY26 la Società ha registrato un utile in crescita a 4,1 mln (0,7 mln nei 6mGiu25). A fronte dell'espansione del business, nel FY26 la Società ha evidenziato un Cash Flow Operativo Netto (CFON) negativo per 7,1 mln (positivo per 9,4 mln nei 6mGiu25). Oltre alla significativa crescita dei volumi, tale dinamica è stata influenzata da: (i) minori depositi richiesti alla clientela *existing* (-2,7 mln YoY) in sede di rinnovo del contratto; (ii) l'aumento dei crediti commerciali (+3,8 mln YoY) a causa di alcuni ritardi negli incassi, effetto solo in parte mitigato dal maggior ricorso allo smobilizzo tramite *factoring* pro-soluto; (iii) la flessione del debito commerciale (-5,7 mln YoY) legata all'estinzione di importanti posizioni pregresse. In assenza di Capex significative (ca. 1,0 mln, relative principalmente alla ristrutturazione degli uffici) e considerando le risorse liberate dallo smobilizzo di depositi cauzionali verso la collegata SIEN (-1,6 mln), SNAM (-0,5) e altri distributori locali (-0,3 mln), sostituiti da polizze assicurative, a Giu26 la PFN è dunque risultata *cash positive* per 4,0 mln. Benché in riduzione rispetto al *surplus* di cassa evidenziato a Giu25 (9,7 mln), e nonostante i crescenti volumi di business, la struttura finanziaria a Giu26 si presenta equilibrata e allineata alla classe di rating assegnata.

Strategie di medio termine e previsioni economico finanziarie FY27– Le direttive strategiche per il prossimo biennio si fondano essenzialmente sul consolidamento dei volumi di vendita gas e graduale sviluppo dell'offerta lato EE, con mantenimento del focus verso la clientela *Reseller*, ma con progressiva espansione anche sul segmento Business. Nello specifico, per il FY27 (12mGiu27) il Management ha stimato un VdP in aumento a ca. 97-98 mln (+27% YoY), a fronte di un EBITDA nell'ordine dei 7-8 mln, in funzione di: (i) una crescita organica dei volumi (+12% lato *Reseller* e +118% lato Business), senza escludere ulteriori *upsides* derivanti da potenziali acquisizioni di pacchetti clienti tramite M&A; (ii) un'attenta strategia di copertura e gestione degli approvvigionamenti, continuando a privilegiare i rapporti con la collegata SIEN, ma avviando la graduale diversificazione del parco fornitori. A livello finanziario il Management prevede il mantenimento di un assetto equilibrato e connotato da PFN *cash positive*, in virtù della ulteriore liberazione di risorse rinveniente da: (i) minori depositi cauzionali verso i distributori; (ii) ottimizzazione delle tempistiche di incasso grazie all'attivazione di una nuova linea di *factoring* pro-soluto da 2,0 mln. Malgrado l'attuale scenario geopolitico e di mercato, Cerved Rating Agency ritiene che la dotazione di cassa della Società, le azioni strategiche ad ottimizzazione del circolante, e il continuo sfruttamento delle sinergie operative con la collegata, 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 Sien Gas S.r.l. potrebbe evidenziare un downgrade nel caso di: (i) mancato raggiungimento dei target economici attesi per il FY27; (ii) deterioramento della capacità di generazione di flussi di cassa tale da determinare il deterioramento dell'assetto finanziario.

La metodologia utilizzata è consultabile sul sito di Cerved Rating Agency – https://ratingagency.cerved.com
Analista Responsabile: Gloria Bozzoli – gloria.bozzoli@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.