

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 05/06/2025 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 maggio 2020 il capitale sociale è stato portato a 2,0 mln di euro, tramite conversione di riserve. A settembre 2023 è stata costituita Lenergia Green Deal Srl, controllata al 51%, per operare nell'ambito delle energie rinnovabili, avvalendosi della collaborazione di consulenti commerciali e di uno studio tecnico di ingegneria. Permane invariata la struttura proprietaria e manageriale, composta dal presidente del C.d.A. Enzo Di Matteo, detentore del 45% delle azioni, nonché dai consiglieri Alessandro Mangoni e Monia Di Matteo, che completano la compagine azionaria rispettivamente con il 45% e il 10% delle quote.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating A3.1 riflette: (i) la crescita del Valore della Produzione (VdP) nel FY24 grazie allo sviluppo dei volumi; (ii) il ridimensionamento del Gross Margin, legato al *re-pricing* effettuato; (iii) un assetto finanziario solido, con un rilevante surplus di liquidità; (iv) le strategie implementate del *management* nel FY25 volte al riposizionamento competitivo della propria offerta e alla crescita dei volumi, con risultati attesi nel medio termine.

Crescita dei volumi nel FY24 a fronte di un ridimensionamento della marginalità operativa – La Società ha registrato un aumento del VdP a 163,0 mln di euro nel FY24 (+18,7% YoY), trainato dallo sviluppo dei volumi di vendita sia lato *power* (ca. +109 Gwh vs FY23) che lato *gas* (ca. +2,3 mln Smc YoY), nonostante una contrazione dei prezzi medi unitari, in linea con il trend settoriale. Il *core business* permane la vendita di EE, con particolare riferimento ai cluster *Business* e *large corporate* che nel FY24 hanno registrato rispettivamente un incremento dei volumi del 28,0% e del 25,1% YoY, grazie all'attività commerciale implementata. È risultato in crescita anche il segmento *gas*, sfruttando le opportunità derivanti dall'avvio dell'attività come Utente del Bilanciamento nel corso dell'esercizio; in particolare si evidenzia un aumento dell'84,1% YoY dei volumi per il *cluster Business* e del 55,7% YoY sulla clientela domestica. L'EBITDA *adjusted* si è attestato in calo a 18,1 mln (20,3 mln nel FY23) per effetto: (i) di una contrazione del margine unitario EE determinata dal *re-pricing* effettuato a partire dal 2H24; (ii) della contabilizzazione di perdite su crediti per 1,1 mln e di acc. Fondo Svalutazione Crediti per 2,1 mln (rispettivamente 2,5 mln e 31 mila euro nell'esercizio precedente). In considerazione dell'apporto positivo della gestione finanziaria per 0,7 mln (0,2 mln nel FY23), grazie ai proventi derivanti dalla liquidità investita, e di *not recurring items* (+0,4 mln), Lenergia chiude il FY24 con un utile di 13,2 mln (11,3 mln nel FY23).

Flussi finanziari positivi e aumento del surplus di liquidità – Nel FY24 la Società ha registrato un Cash Flow Operativo Netto di 16,6 mln, beneficiando di una gestione del circolante nel complesso favorevole, per effetto delle seguenti dinamiche: (i) un aumento dei debiti commerciali a fine 2024 (+5,2 mln rispetto al 31/12/2023), a fronte delle strategie di 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

approvvigionamento implementate con un minore quota di acquisti sul GME, solo parzialmente mitigato dai maggiori risconti attivi registrati per il pagamento anticipato verso un nuovo fornitore (ca. 0,6 mln); (ii) una riduzione dei DSO, principalmente correlata a una più efficiente gestione degli insoluti. Anche in considerazione di maggiori depositi cauzionali verso fornitori (+0,2 mln rispetto al 31/12/2023), al 31/12/2024 la Società registra una PFN *adjusted* (comprensiva di 0,3 mln di debiti di leasing) *cash-positive* per 43,3 mln, in miglioramento rispetto a fine 2023 (surplus di cassa per 27,2 mln). La Società ha investito parte della liquidità in titoli finanziari (non inclusi nel calcolo della PFN *adjusted*), che al 31/12/2024 risultano pari a 4,7 mln (3,4 mln al 31/12/2023). Si segnala infine che nel corso del FY24 Lenergia ha concluso il rimborso dei finanziamenti a MLT accesi nel 2022 (ca. 7,0 mln) in concomitanza della crisi energetica, giunti a regolare scadenza.

Proiezioni FY25 e strategie a medio lungo termine – Nel FY25 Lenergia proseguirà la politica commerciale avviata nel corso del 2024 di ridimensionamento dei margini unitari per proporsi sul mercato in modo più competitivo e ampliare la propria *customer base*. A supporto di tale strategia la Società intende avvalersi di nuove e selezionate collaborazioni finalizzate in particolare all'acquisizione di clientela domestica. Secondo le stime del *management*, tali azioni dovrebbero riflettersi in un miglioramento delle performance economiche a partire dal FY26, mentre per il FY25 è attesa una contrazione del VdP e dell'EBITDA, riflettendo il *gap* temporale tra la revisione al ribasso dei listini e l'effettivo incremento e consolidamento del portafoglio gestito. Inoltre, non si escludono nuove opportunità generate dall'entrata a regime della partecipata Lenergia Green Deal grazie alla diversificazione del business e a potenziali sinergie. Da un punto di vista finanziario, si prevedono dinamiche a livello di circolante tendenzialmente in continuità con il FY24 tali da consentire il mantenimento di una PFN *cash positive* anche al 31/12/2025. In considerazione dei risultati infrannuali del 1Q25 in linea con le previsioni di piano, l'Agenzia ritiene raggiungibili le performance economiche e finanziarie attese dal management per il FY25, con potenziali *upside* economici derivanti dal concretizzarsi di nuove collaborazioni commerciali.

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 FY25 inferiori alle previsioni, con contestuale peggioramento del profilo finanziario.

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

Analista Responsabile: Paola Rinaldi – paola.rinaldi@cerved.com

Vice Presidente del Comitato di Rating: Flavio Cusimano – flavio.cusimano@cerved.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.