

COMUNICAZIONE DI RATING

Cerved Rating Agency S.p.A. alza a

B1.1

il rating pubblico di **uBroker S.p.A.**

Milano (MI) – Viale Abruzzi, n° 94

Cerved Rating Agency in data 19/05/2025 ha modificato il rating di uBroker S.p.A. da B1.2 a B1.1.

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%, 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, che ha rilevato il ramo aziendale di Zero Academy Ltd in scioglimento e liquidazione; (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. Ad ulteriore diversificazione del core business, si segnala, infine, la recente costituzione delle società Reset S.r.l. (reseller di energia elettrica verso il cliente finale domestico, utilizzando il canale del web marketing), Unipower S.r.l. (reseller di energia elettrica verso il cliente finale B2B, utilizzando il canale delle agenzie specializzate) e Avathor S.r.l. (micromobilità urbana). Si sottolinea, infine, che la società è entrata a far parte del programma ELITE gestito da Borsa Italiana.

FATTORI DI RATING

L'upgrade del rating a B1.1 riflette: (i) l'importante sviluppo del portafoglio clienti per entrambe le commodity nei cluster di riferimento (domestico e microbusiness); (ii) il consolidamento delle performance economiche, anche grazie all'entrata a regime delle principali controllate; (iii) la riduzione della Posizione Finanziaria Netta con relativo miglioramento degli indici di leverage; (iv) le stime dell'Agenzia per il FY25 caratterizzate da un continuo sviluppo del *core business*, allineato al trend di crescita della *customer base*, con un ulteriore alleggerimento dell'assetto finanziario.

Performance economiche FY24 caratterizzate da un aumento dei volumi venduti a fronte di una normalizzazione della marginalità

– Nel FY24 uBroker fa registrare a livello consolidato un aumento rilevante del Valore della Produzione (VdP), attestandosi a 135,3 mln (84,1 mln nel FY23), trainato dalle seguenti principali dinamiche: (i) significativo aumento dei volumi power e gas venduti da uBroker (rispettivamente +26% e +22% YoY), dovuto essenzialmente all'aumento delle utenze servite (principalmente domestici e microbusiness), oltre che ad un generale aumento dei consumi registrati in termini assoluti; (ii) entrata a regime delle attività di Smart Energy con un incremento del VdP che passa da 5,0 a 29,6 mln nel FY24; (iii) vendite di Prime Power verso clienti terzi (ca. 16,7 mln). A livello consolidato l'EBITDA Adjusted (al netto dell'accantonamento a FSC, di partite non ricorrenti e degli ammortamenti legati alla capitalizzazione delle provvigioni secondo l'OIC 34) si attesta a 13,2 mln, in lieve contrazione rispetto all'esercizio precedente (14,9 mln nel FY23); tale dinamica deriva principalmente da un ribasso dei listini di vendita effettuata dal management nel corso del 2024, nonostante il succitato aumento dei volumi venduti e l'apporto delle controllate Smart Energy e Prime Power. Al netto di

oneri finanziari sostanzialmente in linea con il FY23, di sopravvenienze straordinarie per 1,8 mln, legate alla chiusura di una controversia con un fornitore, e delle imposte d'esercizio, uBroker chiude il FY24 con un utile consolidato pari a 5,5 mln (8,2 mln nel FY23).

Contrazione della Posizione Finanziaria Netta e mantenimento di un assetto finanziario equilibrato – Il Gruppo uBroker ha registrato nel FY24 un miglioramento dei flussi di cassa operativi derivanti principalmente dalle seguenti dinamiche del capitale circolante: (i) tendenziale contrazione delle tempistiche medie d'incasso (DSO); (ii) aumento dei giorni medi di pagamento a fornitori (DPO) grazie ad un maggior approvvigionamento attraverso contratti OTC rispetto alle forniture al GME; (iii) beneficio derivante dalle dinamiche tributarie (IVA e accise) in funzione dell'aumento dei volumi venduti rispetto all'esercizio precedente. Tali flussi operativi hanno permesso di coprire gli assorbimenti di cassa riscontrati nell'esercizio relativi a: (i) Capex da provvigioni e investimenti in software gestionali (ca. 14,5 mln); (ii) oneri finanziari di competenza; (iii) sopravvenienze passive straordinarie; (iv) dividendi per 2 mln. La Posizione Finanziaria Netta consolidata, che non comprende le attività finanziarie già in parte smobilizzate pari a 1,5 mln (3,0 mln al 31/12/2023), risulta dunque in contrazione a 14,8 mln (21,3 mln al 31/12/2023) con indici di leverage, PFN/PN e PFN/EBITDA Adj, in contestuale miglioramento, attestandosi rispettivamente a 1,1x e 0,6x (1,4x e 1,1x al 31/12/2023). A questo proposito si sottolinea che il Gruppo ha contratto ca. 13,5 mln di debiti finanziari nel 2024, utilizzati principalmente per sostenere la crescita e le capex, e che nel corso del 2024 ha aumentato il capitale sociale da 5,0 a 10,0 mln utilizzando le riserve disponibili.

Proiezioni 2025 e strategie di medio-lungo termine – Per il FY25 il management stima un VdP e un EBITDA Adjusted in miglioramento rispettivamente a ca. 195 e 22 mln, trainati principalmente da un'ulteriore espansione della base clienti per entrambe le commodity, nonostante il *full year impact* della revisione dei listini effettuata nel corso del 2024. Dal punto di vista finanziario è attesa una PFN in graduale contrazione in funzione delle migliori performance economiche attese, nonostante un fisiologico maggior assorbimento lato capitale circolante legato allo sviluppo del business, ulteriori Capex per ca. 15,0 mln (incluse le capitalizzazioni delle provvigioni), un aumento di capitale sociale in Reset per 1,0 mln, e oneri finanziari attesi in lieve crescita. A livello strategico, pur mantenendo il focus sui principali cluster serviti (domestico e microbusiness), si prevede una diversificazione del business, dei canali di vendita e della *customer base* attraverso le seguenti iniziative: (i) Reset, società costituita nel 2024 e concentrata sul canale di vendita web attraverso offerte a canone fisso da fonti rinnovabili; (ii) Unipower, società costituita nel 2024 ma non ancora operativa, che ha come finalità la vendita di energia elettrica e gas al canale B2B; (iii) Avathor, società specializzata nella progettazione e commercializzazione di sistemi di micro-mobilità elettrica. Cerved Rating Agency, anche in considerazione di uno scenario settoriale favorevole e di proiezioni caratterizzate da una limitata distribuzione di dividendi futuri, stima per il Gruppo uBroker performance economiche coerenti con il trend di crescita osservato ed un contestuale ulteriore miglioramento del leverage finanziario in linea con la classe di rating assegnata.

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 raggiungimento dei risultati attesi da Piano con peggioramento del leverage finanziario (PFN/PN e PFN/EBITDA Adj); (ii) significativo aumento dei tassi di insoluto tali 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@cerved.com

Vice Presidente del Comitato di Rating: Roberta Donzelli – roberta.donzelli@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.

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