

B1+

OENERGY S.P.A.

CORPORATE CREDIT RATING – PUBLIC SOLICITED

ANALISTI

Head Analyst
Mattia Dunnhofer, rating analyst
mattia.dunnhofer@modefinance.com

Responsible for rating approval
Giada D'Avenia, rating process manager
giada.davenia@modefinance.com

DATE DI RIFERIMENTO

Pubblicazione: 30/04/2026
Ultimo aggiornamento report: 22/04/2026
Prima emissione: 25/08/2022

CORPORATE CREDIT RATING

B1+ (Affirm)

RATING CLASS DEFINITION

Azienda che presenta una situazione adeguata, in grado di poter fronteggiare avverse condizioni economiche nel medio e nel lungo periodo.

Indirizzo	Vicolo della Fontana 40 – 00198 Roma (RM)
Attività principale	Vendita di gas naturale e di energia elettrica (35.23.00)
Proprietario	Mattia Pagani
Negatività	Non presenti
Stato	Attiva
Sito Internet	https://oenergy.it/
Partita IVA	11014291006
Data costituzione	10/06/2010
Mercato di riferimento	Mercato italiano
Ultimo bilancio disponibile	Bilancio ordinario d'esercizio al 31/12/2025
Valore della Produzione al 31/12/2025	123.950.822 Euro

modefinance

Avviso

Il presente rating è sollecitato ed è basato su informazioni sia pubbliche che private. La società valutata e/o le parti correlate hanno fornito tutte le informazioni private utilizzate nel presente documento. modefinance ha avuto accesso ad alcuni documenti ed informazioni finanziarie private e riservate della società analizzata e/o di parti correlate. Un elenco delle informazioni pubbliche e private utilizzate è stato riportato nella sezione "Fonti". I rating sollecitati e non sollecitati emessi da modefinance sono di qualità comparabile, poiché lo stato di sollecitazione non ha alcun effetto sulle metodologie utilizzate. Per ulteriori informazioni sui Corporate Credit rating di modefinance si faccia riferimento a: <http://cra.modefinance.com/it>

La qualità delle informazioni disponibili che sono state utilizzate nel presente rating viene giudicata da modefinance **soddisfacente**.

Il presente Corporate Credit Rating è stato emesso secondo la **MORE Methodology 2.0** e la **Rating Methodology 1.0**. È possibile ottenere una descrizione di entrambe le metodologie, come tutte le informazioni riguardanti la scala di rating modefinance e il Mapping, al seguente link <https://cra.modefinance.com/it/methodologies/companies>.

Per le informazioni riguardanti il tasso di default storico dei Corporate Credit Rating si faccia riferimento all'archivio centrale di ESMA: <https://registers.esma.europa.eu/cerep-publication/> e alla piattaforma europea dei rating ESMA https://registers.esma.europa.eu/publication/searchRegister?core=esma_registers_radar.

Key Rating Factors

Equilibrio complessivo soddisfacente

Nel 2025 la OENERGY S.P.A. (di seguito anche "Società" o "OENERGY") ha confermato, in continuità con i due esercizi precedenti, una complessiva situazione economico-finanziaria adeguata. L'ultimo esercizio ha infatti consolidato il positivo trend di crescita del volume d'affari che, unitamente a un miglioramento dell'efficienza operativa, si è tradotto in un rafforzamento dei margini operativi e dell'utile netto, con benefici diretti sugli indicatori di redditività. In termini di liquidità, la Società evidenzia un equilibrio complessivo, sia a livello statico sia nella gestione dei flussi di cassa. Infine, sul fronte della solvibilità si conferma un incremento delle esposizioni verso il sistema bancario, funzionale al sostegno della crescita del business e degli investimenti. Tale dinamica risulta tuttavia più che compensata da un aumento di maggiore entità del capitale proprio, che ha determinato una lieve contrazione degli indicatori di solvibilità.

Equilibrio finanziario e sostenibilità degli investimenti

Nel 2025 la Società ha generato un flusso di cassa operativo positivo, seppur in diminuzione rispetto all'esercizio precedente, principalmente a causa dell'assorbimento di capitale circolante netto connesso alla crescita dei volumi. Per quanto riguarda l'area degli investimenti, la Società ha fatto ricorso a nuovo

indebitamento al fine di finanziare integralmente il flusso di cassa da investimenti, legato all'acquisizione del 100% di Tres Energia S.p.a., e al sostegno degli investimenti nel settore delle energie rinnovabili con l'acquisizione di terreni per la realizzazione di impianti fotovoltaici.

L'analisi della Centrale Rischi non rileva criticità

La Società gestisce adeguatamente e in modo puntuale le linee di credito accordate dal sistema finanziario. I livelli di utilizzo elevati risultano coerenti con l'espansione dei volumi e pertanto da non considerarsi come problematici.

Adeguatezza di governance e controllo. Gruppo in espansione

La Società presenta un organo amministrativo collegiale, cui si affianca l'operato di un Collegio Sindacale. Inoltre, la Società adotta il modello organizzativo ex-231/2001. La struttura societaria risulta facilmente identificabile e vede quale socio unico la M2R HOLDING S.R.L., a sua volta interamente controllata dall'imprenditore Mattia Pagani. La OENERGY, già controllante della OEgreen S.p.A., controlla dal 2024 anche la OEgroup Real

Estate S.r.l. e la Tres Energia S.p.a.. Non si riscontrano negatività in capo alla Società o ai suoi soci.

Società con 15 anni di esperienza nel settore energetico

Nata nel 2010, la OENERGY S.P.A. è attiva nel mercato libero dell'energia, all'interno del quale rivolge la propria offerta a clienti domestici, imprese e condomini. Attraverso una delle sue controllate opera anche nel settore delle energie rinnovabili, sul quale intende puntare in misura sempre maggiore già dal 2025, tanto da aver già avviato una serie di investimenti in impianti fotovoltaici. Il portafoglio clienti si è incrementato di oltre 20 mila unità nel 2024 oltre che in termini di estensione geografica, garantendo una crescita del +31% del fatturato. Significativo in tal senso è stato anche il consolidamento della strategia commerciale, realizzato attraverso acquisizioni mirate, tra cui quella di Tres Energia S.p.A., acquisita al 100% nel corso del 2025, che ha ampliato significativamente la rete di vendita, soprattutto nelle regioni meridionali. Con il Piano Industriale 2026-2028, il Gruppo è orientato a consolidare la propria presenza nei mercati retail e business, ampliando al contempo le attività a maggiore valore aggiunto. I principali driver di sviluppo includono la crescita nel segmento dei clienti finali, il rafforzamento dell'operatività all'ingrosso attraverso contratti di fornitura multi-settore, l'automazione dei processi mediante l'impiego di soluzioni di intelligenza artificiale, lo sviluppo della rete di punti vendita OEnergy Point e gli investimenti in capacità di autoproduzione da fonti rinnovabili.

Buon posizionamento per dimensione e redditività. Solvibilità inferiore alla mediana

La OENERGY conferma un solido posizionamento in termini di dimensione e redditività, collocandosi tra le best performer del peer group settoriale. Nonostante il miglioramento registrato, gli indici di solvibilità hanno tuttavia determinato un posizionamento inferiore al 50° percentile della distribuzione campionaria. Da ricordare, ad ogni modo, che il profilo di solvibilità di OENERGY, considerato stand-alone, risulta adeguato grazie a una struttura finanziaria equilibrata e a una buona patrimonializzazione. Gli indici PFN/MOL e PFN/PN, inferiori alle soglie critiche, confermano un margine di indebitamento sostenibile.

Equilibrio finanziario settoriale complessivamente solido e redditività in miglioramento. Solvibilità adeguata

Il peer group settoriale evidenzia, anche nel 2024, un ulteriore miglioramento degli indicatori di solvibilità, che si collocano su livelli indicativi di una patrimonializzazione complessivamente adeguata

e di un ricorso contenuto al debito finanziario in rapporto ai mezzi propri. Gli indici di liquidità si mantengono stabili su valori di equilibrio, riflettendo una gestione ordinata delle risorse a breve termine. Per quanto concerne la redditività, il campione settoriale registra nel 2024 un rafforzamento degli indicatori, entrambi posizionati su livelli coerenti con una performance economica soddisfacente.

Settore energetico ancora sotto pressione dopo un periodo di stabilizzazione

Alla fine del 2025 e nel 2026 il mercato energetico globale resta in forte trasformazione, con domanda elettrica in crescita media annua del 3,6% e capacità rinnovabile globale che raggiunge circa 5.149 GW, trainata da fotovoltaico ed eolico. I combustibili fossili continuano a giocare un ruolo centrale, con domanda di petrolio stimata a 740-760 mila barili/giorno e produzione statunitense stabile a 13,6 milioni di barili/giorno. La crisi geopolitica in Iran ha causato restrizioni al transito nello Stretto di Hormuz, principale snodo per circa il 20 % del petrolio e del GNL mondiale, portando il Brent oltre 110 \$/barile e aumentando il premio di rischio sui mercati energetici. Le tensioni hanno effetti inflazionistici globali e impattano le politiche monetarie. In Italia, i consumi elettrici nel 2025 sono stati di circa 311 TWh, con il 41% coperto da rinnovabili e circa 83,5 GW di potenza installata, ma la forte dipendenza dal gas mantiene elevati i prezzi dell'energia. Il governo ha posticipato alcune chiusure di impianti a carbone per garantire la sicurezza dell'offerta. Complessivamente, la combinazione di crescita della domanda, espansione delle rinnovabili e volatilità geopolitica, con particolare riferimento all'Iran, definisce un contesto di mercato globale e italiano altamente dinamico e soggetto a rischi di prezzo elevati.

Prospettive di crescita in Europa più incerte e deboli a causa delle tensioni in Medio Oriente

Le proiezioni macroeconomiche formulate a marzo dalla BCE per l'area euro indicano che l'inflazione complessiva salirà al 2,6% nel 2026, principalmente a causa del rialzo dei prezzi energetici legato alla guerra in Medio Oriente, per poi attestarsi al 2,0% nel 2027 e al 2,1% nel 2028. Le turbative nei mercati delle materie prime gravano sui redditi reali e sul clima di fiducia, impattando negativamente sui consumi e sugli investimenti. In particolare, la crescita annua del PIL reale è attesa allo 0,9%, inferiore di 0,3 punti percentuali rispetto alle precedenti proiezioni di dicembre, mentre per il 2027 e il 2028 è stimata rispettivamente all'1,3% e all'1,4%. Nel medio periodo, la principale determinante della crescita continuerà ad essere la domanda interna, sostenuta da un mercato del lavoro stabile, dalla spesa pubblica programmata per difesa e

infrastrutture, nonché dal protrarsi della digitalizzazione e del ciclo degli investimenti trainati dall'IA. Sul versante esterno, le difficoltà strutturali legate alla competitività determineranno una perdurante perdita di quote di mercato per l'area euro. L'attuale crisi energetica rende evidente la necessità di una transizione

ecologica che riduca la dipendenza dai combustibili fossili. Per accrescere la competitività e l'integrazione finanziaria in Europa, sarà peraltro fondamentale regolamentare a adottare l'euro digitale.

Rating Sensitivity

Nella tabella seguente vengono riportati i fattori, le azioni o gli eventi che potrebbero portare il giudizio di rating ad un upgrade o ad un downgrade:

Azione	Descrizione dei fattori, azioni o eventi
Upgrade	• Ulteriore conferma del positivo trend di crescita dei ricavi e dei margini, coerentemente con il piano strategico 2026-2028; • Miglioramento degli indicatori di solvibilità, anche grazie ad un rafforzamento della dotazione patrimoniale; • Riduzione del grado di incertezza e instabilità a livello macroeconomico e geopolitico, con positivo impatto sulla crescita. Se queste condizioni si verificassero, il rating potrebbe aumentare ad A3-.
Downgrade	• Forte contrazione dei ricavi e dei margini economici; • Declino nella liquidità e nei flussi di cassa; • Peggioramento del profilo di solvibilità, con particolare riferimento agli indici di sostenibilità del debito finanziario; • Perdurare dell'elevato grado di incertezza e instabilità a livello geopolitico, con negativo impatto sulla crescita economica. Se questi fattori si verificassero, potremmo avere un downgrade del rating a B1.

La società ed il gruppo

La società

La OENERGY S.P.A. è un'azienda attiva dal 2010 nel settore energetico, all'interno del quale opera come venditore all'ingrosso e

al dettaglio di gas naturale ed energia elettrica per tutte le tipologie di clienti finali, dal domestico alle grandi aziende. Dal 2021, la

Società ha variato il modello di business, che ha comportato tra le altre cose anche un cambio della conduzione aziendale, con la nomina a Presidente del Consiglio di Amministrazione per Mattia Pagani.

Le linee di prodotto principali sono:

- Domestico: contratto abitazione su misura per il consumo domestico in rapporto al numero di familiari;
- Business: proposta su misura per rispondere alle reali esigenze delle realtà produttive;
- Condomini: contratti luce e gas su misura per il consumo centralizzato in rapporto al numero di condomini;
- Rivenditori gas e energia: fornitura in rivendita di gas ed energia elettrica al pod/pdr per operatori di settore;
- Grossisti gas: vendita di gas naturale al punto di scambio virtuale PSV.

Tra gli obiettivi di OENERGY vi è anche quello di fornire energia in modo sostenibile e verde e la strategia aziendale prevede di ampliare nei prossimi esercizi il business legato alle energie rinnovabili. In tal senso è attiva la OEgreen (partecipata al 51%) che opera nella progettazione, realizzazione e gestione di impianti fotovoltaici e con l'obiettivo di soddisfare almeno il 30% del proprio fabbisogno attraverso l'autoproduzione di energia da fonti rinnovabili. L'autoproduzione di energia elettrica mediante sviluppo di impianti o tramite acquisizione di società di gestione di parchi fotovoltaici consente di potenziare la sinergia tra OEnergy e OEgreen (general contractor), generando benefici in termini di indipendenza energetica, risparmi sui costi energetici, incentivi economici, economie di scala. Nel corso dell'anno 2021 sono stati avviati progetti di consolidamento degli asset immobiliari, procedendo con l'acquisizione di immobili industriali con il fine di provvedere alla costruzione di impianti fotovoltaici della capacità minima di 100 Kw ciascuno, in seguito ulteriormente incrementati. Nel corso del 2022, la Società si è adoperata ulteriormente per entrare nel mercato delle rinnovabili, ponendosi come general contractor nella rivendita di impianti fotovoltaici alle famiglie.

Dopo il completamento e la messa in funzione dell'impianto fotovoltaico presso la sede di Voghera (PV), nel 2024 l'acquisizione di un terreno di 3 ettari situato nel comune di Bella in provincia di Potenza, destinato alla realizzazione di un impianto fotovoltaico con una potenza complessiva prevista di 2,5 MW. Di questi, 1 MW sarà dedicato alla creazione di una comunità energetica a beneficio della

collettività locale. L'investimento rientra nella strategia aziendale di espansione nel settore delle energie rinnovabili e si inserisce nel piano quinquennale che prevede lo sviluppo di impianti fotovoltaici in diverse aree strategiche del territorio nazionale.

Nel 2023 la Società ha rafforzato le sue partnership strategiche con player internazionali garantendosi un flusso costante e affidabile di risorse energetiche. In particolare, per ciò che concerne l'approvvigionamento del gas la Società ha deciso di importare il 90% del necessario dall'estero riducendo la dipendenza dalle dinamiche del mercato locale, acquisendo resilienza di fronte alle fluttuazioni di prezzo e riducendo anche i potenziali rischi di approvvigionamento.

Nel 2025, la Società ha ulteriormente consolidato la sua presenza nel mercato energetico italiano adottando una strategia commerciale focalizzata sull'espansione del portafoglio clienti, in particolare nel segmento business-to-business, abbinata a un'ottimizzazione delle condizioni di approvvigionamento energetico. A tal fine, è stato implementato un sistema evoluto di pricing dinamico che, grazie all'impiego di strumenti avanzati di analisi dei dati di mercato, ha consentito all'azienda di rispondere rapidamente e con precisione alle fluttuazioni dei prezzi delle materie prime energetiche, massimizzando così la marginalità complessiva. Parallelamente, il management ha provveduto a intensificare le attività di consulenza energetica e supporto alla clientela: attraverso servizi personalizzati di energy management, la società ha offerto soluzioni mirate alla razionalizzazione dei consumi energetici dei clienti, con evidenti benefici economici per i clienti stessi e una conseguente riduzione degli impatti ambientali. Per quanto attiene la gestione dei canali di vendita, la Società ha sviluppato e consolidato un sistema di vendita multicanale integrato finalizzato a potenziare l'acquisizione e la gestione della clientela sia domestica che business. Questo modello ha permesso di affrontare l'elevato grado di competitività del mercato energetico diversificando l'offerta e aumentando il valore medio dei clienti acquisiti.

Il piano Industriale 2026-2028 è orientato a consolidare la presenza sul mercato retail e business, ampliando al tempo stesso le attività ad alto valore aggiunto. I driver principali sono:

- Crescita nel segmento clienti finali, con focus sui contratti a margine più elevato;
- Aumento dell'operatività all'ingrosso con contratti di fornitura multi-settore;

- Automazione dei processi tramite AI e digitalizzazione end-to-end;
- Sviluppo dei punti di vendita OEnergy Point e rafforzamento della rete di agenzie;
- Investimenti in autoproduzione da fonti rinnovabili tramite OEgreen.

Come si analizzerà più diffusamente in sede di analisi economico-finanziaria, nel 2025 la Società ha registrato una significativa crescita dei ricavi di vendita alla quale hanno contribuito:

1. l'ampliamento della base clienti, con l'acquisizione di più di 20 mila nuovi punti di fornitura, nel segmento retail e in quello wholesale;
2. l'ottimizzazione del portafoglio commerciale, con particolare attenzione alla customer retention e all'up-selling su clienti esistenti;

3. l'espansione territoriale e il consolidamento della presenza commerciale nelle regioni del Centro e Sud Italia, già presidiate;
4. lo sviluppo della linea di business della vendita di impianti fotovoltaici.

Per il 2026 l'obiettivo della Società è quello di rafforzare ulteriormente il proprio ruolo nel settore delle energie rinnovabili e della sostenibilità ambientale. In questa ottica il management ha già pianificato investimenti nello sviluppo e gestione di nuovi impianti fotovoltaici e nella creazione di comunità energetiche locali. Sono stati inoltre avviati investimenti nel settore delle energie rinnovabili, con l'acquisizione di terreni per la realizzazione di impianti fotovoltaici con una potenza complessiva di 2,5 MW nel Comune di Bella (PZ), di cui 1 MW destinato a comunità energetica.

Il piano industriale 2026-2028 prevede, inoltre, una crescita annua media dei ricavi superiore al 20%, supportata dall'ampliamento della rete commerciale nelle regioni meridionali (grazie anche all'integrazione di TRES energia), dall'incremento dei volumi intermediati di energia e gas, e dallo sviluppo di servizi a valore aggiunto per la clientela.

Organo amministrativo

Nome	Posizione	Protesti, pregiudizievoli o altre negatività
Pagani Mattia	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Non rilevate
Bracaglia Gino	Consigliere	Non rilevate
Lilli Roberta	Consigliera	Non rilevate

La Società presenta un organo amministrativo avente forma collegiale e presieduto dal Presidente del Consiglio di Amministrazione, il sig. Mattia Pagani, che risulta essere, come vedremo, anche socio unico della società che controlla la OENERGY.

Organi di controllo

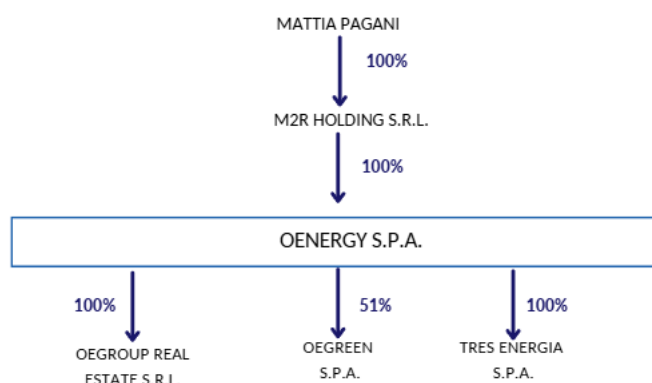
Nome	Posizione
Cupellini Francesca	Presidente del Collegio Sindacale

Clementucci Giancarlo	Sindaco
Lenci Valentina	Sindaca
Agostini Massimo	Sindaco supplente
Ferri Luca	Sindaco supplente

La Società presenta inoltre un organo di controllo avente forma collegiale e presieduto dalla Presidente del Collegio Sindacale, nella figura della sig.ra Francesca Cupellini.

La Società, inoltre, adotta il modello organizzativo ex-231/2001.

Struttura e analisi del gruppo



La Società OENERGY S.P.A. presenta una struttura societaria facilmente identificabile e che vede quale socio unico la società M2R HOLDING S.R.L., a sua volta interamente controllata dall'imprenditore Mattia Pagani. La OENERGY controlla a sua volta la OEGreen S.p.A. (51%), dal 2024 la OEGROUP REAL ESTATE

S.R.L. (100%) e la TRES ENERGIA S.P.A. (100%). Si presentano di seguito i principali dati economico-finanziari relativi alla società controllante e alle controllate (dati espressi in migliaia di euro; fonte: Orbis).

Nome Società e Codice Fiscale	MORE Class*	Ultimo anno disponibile	Valore della produzione/Proventi finanziari**	Utile/Perdita netta	Totale Patrimonio attivo	Patrimonio netto
OEGREEN S.P.A. (CF 10407020964)	6	2024	6.261	42	2.736	550
TRES ENERGIA S.P.A. (CF 14169961001)	5	2024	17.208	44	7.660	351
M2R HOLDING S.R.L. (CF 10965130965)	4	2024	51	4	1.481	368
OEGROUP REAL ESTATE S.R.L. (CF 13848010966)	5	2024	0	-1	215	209

*La classe del MORE Score va dal punteggio peggiore di 1 a quello migliore di 10.

**Per le holding viene riportato il dato relativo ai proventi finanziari, anziché quello sul fatturato.

Analisi Economico-Finanziaria OEnergy S.p.A.

Il MORE Score assegnato alla società OENERGY S.P.A. sulla base del bilancio ordinario d'esercizio al 31/12/2025 è pari a "B2" ed è da considerarsi "sufficiente", in linea rispetto all'esercizio precedente.

Leverage in lieve contrazione. Indebitamento finanziario si conferma sostenibile

Nel 2025 l'area della solvibilità evidenzia, rispetto all'esercizio precedente, un miglioramento del leverage, che si riduce da 6,59 a 6,11, quale effetto di una crescita del patrimonio netto (+43,57%) proporzionalmente superiore rispetto all'incremento delle passività (+33,22%). Il patrimonio netto, pari a 5,77 milioni di euro, finanzia il 14,06% dell'attivo complessivo (41,01 milioni di euro; +34,58%) e risulta pienamente a copertura delle immobilizzazioni, pari a 4,6 milioni di euro (+47,91%); si segnala inoltre che, nel corso del 2025, il capitale sociale ha registrato un incremento, passando da 1,8 milioni di euro a 3,7 milioni di euro. Le passività ammontano complessivamente a 35,24 mln di euro e risultano prevalentemente concentrate nel breve termine (90,99%, pari a 32,07 milioni di euro). La principale componente per incidenza sul totale è rappresentata dai debiti verso fornitori, che costituiscono il 58,96% delle passività complessive. Con riferimento alle esposizioni di natura finanziaria, si rileva un incremento pari al +30,07%, che porta il debito bancario a 10,03 milioni di euro. Tale crescita è riconducibile all'attivazione di nuove linee di credito finalizzate a sostenere l'espansione del volume d'affari e il programma di investimenti. Nonostante l'aumento dell'indebitamento finanziario, il financial leverage registra un lieve miglioramento, passando da 1,92 a 1,74, grazie al rafforzamento patrimoniale sopra descritto. La posizione finanziaria netta risulta in aumento, passando da 1,66 milioni di euro a 2,89 milioni di euro; tale dinamica non ha tuttavia impatti negativi sugli indicatori PFN/MOL (0,75) e PFN/PN (0,50), che beneficiano sia della crescita della marginalità operativa sia del rafforzamento dei mezzi propri. Entrambi i ratio si collocano ampiamente al di sotto delle rispettive soglie di attenzione (5x e 3x), confermando un buon livello di sostenibilità dell'indebitamento finanziario in rapporto alla capacità reddituale e al capitale proprio. Alla luce del quadro complessivo, la Società evidenzia pertanto un'ampia capacità di ricorso a ulteriori fonti esterne di finanziamento, in coerenza con una strategia di crescita che prevede l'utilizzo del credito per investimenti mirati, quali operazioni di M&A, acquisizione di portafogli clienti e investimenti in impianti fotovoltaici.

Corretto equilibrio finanziario

La gestione del rapporto fra impieghi e fonti a breve da parte della Società si conferma adeguata, come riscontrabile in un current ratio (1,14) superiore all'unità, seppur in lieve flessione sul 2024. L'attivo corrente, pari a 36,41 milioni di euro, registra un incremento del +33,07%, riconducibile principalmente alla crescita dei crediti verso clienti (19,03 milioni di euro; +35,65%), degli altri crediti e delle attività finanziarie non immobilizzate (16,32 milioni di euro; +24,09%), nonché all'aumento delle rimanenze, passate da 185 mila euro a 1,06 milioni di euro (+574%). Le scorte, riferite prevalentemente a giacenze di gas naturale in stoccaggio, pur mostrando un incremento significativo, presentano un'incidenza contenuta sull'attivo corrente (3%), come confermato dal valore del quick ratio, pari a 1,10, sostanzialmente allineato al current ratio. L'aumento delle rimanenze riflette l'implementazione di una strategia di ottimizzazione dell'approvvigionamento energetico, finalizzata a mitigare la volatilità dei prezzi di mercato, garantire la continuità delle forniture, ottimizzare il profilo economico degli acquisti e migliorare la competitività dell'offerta commerciale attraverso un più efficiente bilanciamento del portafoglio di approvvigionamento. Con riferimento al passivo corrente, pari a 32,07 milioni di euro (+38,89%), si evidenzia l'incremento dei debiti verso fornitori, passati da 16,19 milioni di euro a 20,78 milioni di euro (+28,37%), quale effetto dell'espansione del volume d'affari e dell'intensificazione degli acquisti di materia prima sul mercato all'ingrosso. Infine, per quanto concerne il ciclo monetario la Società risulta allineata alla performance media del peer group settoriale sia per ciò che concerne la gestione degli incassi, sia per quanto riguarda il pagamento dei fornitori.

Prosegue il trend di crescita dei ricavi, dei margini operativi e dell'utile netto. Adeguata performance complessiva

Nel 2025 il valore della produzione della Società ha raggiunto i 123,95 milioni di euro, registrando una crescita del +39% su base annua. Tale incremento risulta particolarmente significativo in quanto conseguito in un contesto di progressiva normalizzazione dei prezzi dell'energia rispetto ai picchi registrati nel biennio 2022-2023. La composizione dei ricavi evidenzia una prevalenza del comparto energia elettrica, che rappresenta il 63% del valore della produzione, mentre il segmento del gas naturale incide per il restante 37%. Tale distribuzione riflette l'evoluzione del portafoglio clienti e il rafforzamento della presenza della Società nel mercato della vendita di energia elettrica, in coerenza con le strategie commerciali e di sviluppo adottate. I costi della produzione ammontano a 120,07 milioni di euro (+39,04%), in crescita sostanzialmente in linea con il valore della produzione,

principalmente per effetto dell'incremento dei costi di acquisto della materia prima, pari a 111,55 milioni di euro (+39,79%), coerente con l'ampliamento dei volumi di attività. Si evidenzia come l'incidenza dei costi di acquisto sul valore della produzione risulti sostanzialmente stabile (89,99% nel 2025 rispetto a 89,7% nel 2024), a conferma di una gestione efficiente degli approvvigionamenti. Le dinamiche sopra descritte hanno determinato un margine operativo lordo pari a 3,88 milioni di euro, in crescita del +50,21%, seppur ancora contenuto in termini di redditività sulle vendite (circa il 3%). Gli ammortamenti si attestano a 257 mila euro, in lieve incremento rispetto ai 193 mila euro dell'esercizio precedente, riflettendo la politica di investimenti della Società. A tali componenti si aggiungono svalutazioni su crediti per 645 mila euro, incrementate nell'ottica di mantenere un approccio

prudente alla valutazione del portafoglio crediti, anche in considerazione della significativa crescita del business. Al netto delle suddette componenti di costo, il margine operativo netto risulta pari a 2,94 milioni di euro (+46,95%), ampiamente sufficiente a coprire gli oneri finanziari (-548 mila euro) e il carico fiscale (-654 mila euro), consentendo la generazione di un utile netto pari a 1,75 milioni di euro, in aumento rispetto ai 1,33 mln di euro del 2024. Gli indicatori di redditività evidenziano un incremento del ROI (7,20% rispetto al 6,56%) e una lieve flessione del ROE (30,35% rispetto al 33,18%), entrambi comunque attestati su livelli solidi. Complessivamente, la performance reddituale di OENERGY risulta pienamente adeguata.

Si riportano di seguito i dati chiave economico-finanziari:

	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023	31/12/2022
Ricavi delle vendite (k€)	123.051	88.925	67.827	40.055
MON (k€)	2.936	1.998	1.117	675
Utile/perdita di periodo (k€)	1.750	1.333	457	282
Totale attivo (k€)	41.011	30.473	17.247	12.207
Crediti verso clienti (k€)	19.032	14.030	5.860	5.831
Patrimonio netto (k€)	5.766	4.016	2.683	2.226
Debiti verso fornitori (k€)	20.781	16.188	8.513	4.826
PFN (k€)	2.887	1.656	1.210	807
PFN/MOL	0,74	0,64	0,78	0,77
PFN/PN	0,50	0,41	0,45	0,36
Leverage	6,11	6,59	5,43	4,48
Current Ratio	1,14	1,19	1,35	1,39
MOL/Ricavi di vendita	0,03	0,03	0,02	0,03
ROI (%)	7,20	6,56	6,48	5,53

Analisi dei Flussi di Cassa

Cash flow positivo grazie all'autofinanziamento. Nuovo debito a supporto della crescita

L'analisi dei flussi di cassa di OENERGY S.p.A. evidenzia le dinamiche alla base dell'aumento delle disponibilità liquide, cresciute da 6,06 milioni di euro a 7,15 milioni di euro nel periodo analizzato. Il flusso di cassa della gestione operativa si mantiene positivo, attestandosi a +622 mila euro. Un contributo determinante deriva dalla solida capacità di autofinanziamento della Società, pari a +2,14 milioni di euro, ulteriormente rafforzata dall'incremento dell'utile netto. Tale generazione interna di risorse è stata parzialmente assorbita dal capitale circolante netto associato alla crescita dei volumi, con un impatto negativo sui flussi pari a -1,51 milioni di euro.

Sebbene positivo, il flusso di cassa operativo non è risultato sufficiente a coprire integralmente i CAPEX, pari a -1,85 milioni di euro, riconducibili all'avvio di investimenti nel comparto delle energie rinnovabili, in particolare all'acquisizione di terreni destinati alla realizzazione di impianti fotovoltaici. Al fine di sostenere il piano di investimenti, la Società ha pertanto fatto ricorso a nuovo indebitamento finanziario che, al netto dei rimborsi effettuati, ha generato un flusso netto da attività di finanziamento pari a +2,32 milioni di euro. Complessivamente, tali dinamiche hanno portato a un incremento netto della liquidità pari a +1,09 milioni di euro.

Valori espressi in unità di €	31/12/2025	31/12/2024
Flusso di cassa reddituale	2.935.711	1.997.704
Flusso di cassa della gestione operativa	622.324	1.457.810
Flusso di cassa da attività di investimento	(1.853.280)	(1.903.710)
Flusso di cassa da attività di finanziamento	2.319.570	3.183.532
Flusso di cassa totale	1.088.614	2.737.632

Per il prospetto completo si faccia riferimento alla sezione 'Allegati' del presente report.

Analisi Centrale Rischi

Analisi della centrale rischi non rileva criticità

L'analisi della visura della centrale dei rischi fornita dalla Banca d'Italia consente di analizzare lo storico degli affidamenti e della gestione finanziaria con profondità fino a 36 mesi evidenziando squilibri e criticità. Le banche e gli intermediari, infatti, possono consultare al massimo gli ultimi 3 anni di informazioni in Centrale Rischi, pertanto, le segnalazioni effettuate oltre i 36 mesi, seppur gravi, sono ininfluenti in quanto non monitorabili dagli istituti. La tabella seguente riassume sinteticamente le principali segnalazioni effettuate nel periodo di riferimento al fine di rendere visibile l'andamento degli stessi:

Periodo di riferimento	Febbraio 2025 – Gennaio 2026	Febbraio 2024 – Gennaio 2025	Febbraio 2023 – Gennaio 2024	Valutazione
Numero medi intermediari	15	12	12	

Contestazioni	NO	NO	NO	Positiva
Analisi utilizzi				
Tensione finanziaria utilizzi autoliquidanti	NO	SI	SI	Positiva
Tensione finanziaria utilizzi a scadenza	SI	SI	SI	Positiva
Tensione finanziaria revoca	SI	SI	SI	Positiva
Sconfinamenti lievi				
Autoliquidanti	0	0	0	Positiva
Scadenza	0	0	0	Positiva
Revoca	6	5	0	Positiva
Anomalie gravi				
Sconfinamenti > 90 gg e <180gg	NO	NO	NO	Positiva
Sconfinamenti > 180gg	NO	NO	NO	Positiva
Garanzie attivate con esito negativo	NO	NO	NO	Positiva
Crediti passati a perdita	NO	NO	NO	Positiva
Sofferenze	NO	NO	NO	Positiva

L'analisi della visura Centrale Rischi di Banca d'Italia evidenzia come la Società non abbia fatto registrare episodi legati a contestazioni o anomalie gravi lungo tutto il periodo preso in esame. Sul fronte degli utilizzi, si rilevano alcuni episodi in cui il rapporto fra utilizzato e accordato operativo risulta superiore al 75%. Tali livelli di utilizzo sono da considerarsi del tutto coerenti con l'espansione dei volumi e come tali esenti da carattere di criticità.

Analisi dimensionale e settoriale

L'obiettivo di questa analisi è quello di studiare la performance della società rispetto al campione di riferimento, il quale viene definito in base a tre aree principali:

- Dimensione;
- Solvibilità;
- Redditività.

La posizione della società rispetto a tale campione è espressa, in termini di percentili, dalla distribuzione delle società confrontabili con le stesse caratteristiche. Il valore di 100% rappresenta il punteggio migliore, 0% quello peggiore.

I parametri di riferimento ai fini della comparazione settoriale sono di seguito esposti:

Parametri	Azienda
Codice ATECO	35.23.00 – Vendita di gas naturale e di energia elettrica
Area geografica di riferimento	Italia
Fascia di Fatturato	Nessun limite
Numero di aziende del peer*	275 (di cui 244 aziende con dati aggiornati al 31/12/2024)

*non essendo attualmente disponibile un campione statisticamente significativo di imprese che abbiano già provveduto al deposito del bilancio 2025, il confronto in questione è stato operato sulla base delle risultanze dei bilanci d'esercizio al 31/12/2024.

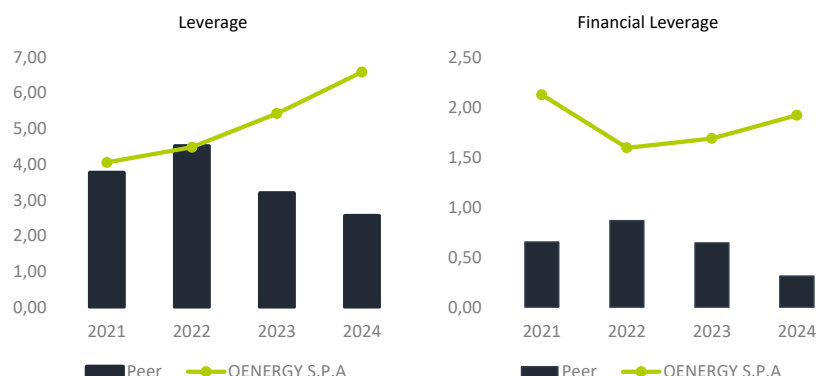
Confermato il buon posizionamento per dimensione e redditività. Solvibilità inferiore al 50esimo percentile

La OENERGY S.P.A. conferma l'elevato posizionamento **dimensionale (87/100)**, che la annovera tra le realtà italiane più grandi per fatturato all'interno del settore di riferimento. Tale posizionamento risulta in continuo rafforzamento grazie al positivo trend di crescita del volume d'affari della Società, confermato anche nel 2025 come già evidenziato in sede di analisi economico-finanziaria. Anche per quanto concerne la **redditività (73/100)**, la Società dimostra nuovamente un buon posizionamento all'interno del campione, attestandosi diversi punti al di sopra della mediana. Risulta, al contrario, in flessione lo scoring della **solvibilità (25/100)**, che vede la società scendere al di sotto del 50esimo percentile. Ad ogni modo, si ricorda nuovamente che in ottica stand-alone il profilo di solvibilità della OENERGY risulta adeguato. Come detto in sede di analisi economico-finanziaria, infatti, la struttura finanziaria risulta equilibrata e il livello di patrimonializzazione riflette la volontà di ottimizzare il capitale, mantenendo comunque un ampio margine di indebitamento sostenibile (come dimostrato dagli indici PFN/MOL e PFN/PN entrambi inferiori alle rispettive soglie di criticità).

Andamento del settore di riferimento

Di seguito viene fatto un confronto della performance dei risultati del bilancio della OENERGY S.P.A. con il gruppo di riferimento effettuando un'analisi sui 4 anni passati. Il gruppo di riferimento viene pertanto definito con gli stessi criteri utilizzati nel paragrafo precedente. L'analisi si basa sul confronto dell'evoluzione dei valori mediani di alcuni indicatori finanziari chiave, rispetto al peer group di riferimento e la società studiata nella presente analisi ('Allegati').

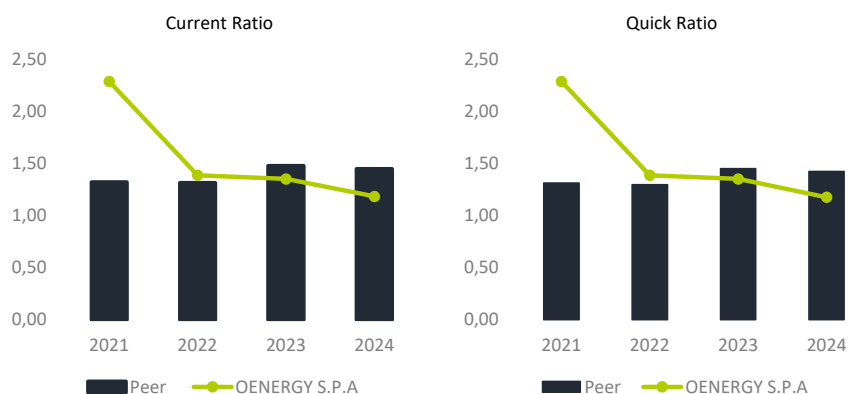
Patrimonializzazione sufficiente e leva finanziaria contenuta



Il peer group settoriale, dopo il peggioramento dell'indicatore di leverage registrato nel periodo 2021-2022, ha evidenziato un progressivo miglioramento nel biennio 2023-2024. Il valore mediano del ratio si colloca su un livello coerente con un grado di patrimonializzazione complessivamente sufficiente in rapporto alle passività totali. Un andamento analogo si riscontra nell'evoluzione

del financial leverage, che nel 2024 mostra un miglioramento a seguito dell'incremento osservato nel periodo 2021-2022. In ogni caso, l'indice di leva finanziaria si è costantemente mantenuto su valori contenuti, a conferma di un equilibrio strutturale adeguato tra mezzi propri e indebitamento finanziario.

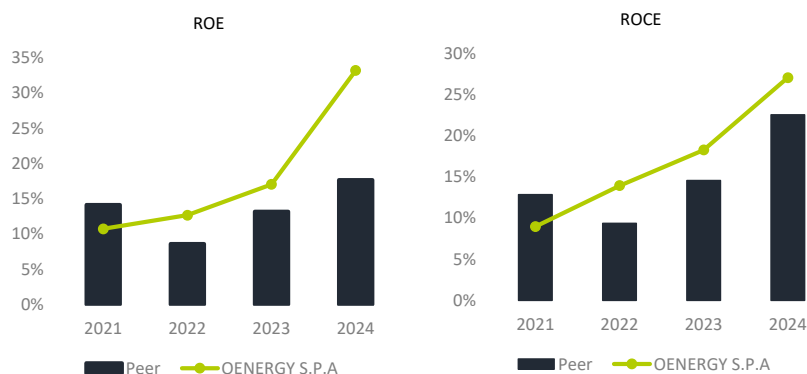
Corretto equilibrio finanziario di settore



Il peer group settoriale evidenzia una lieve contrazione degli indicatori di liquidità nel periodo 2021-2022, che si mantengono tuttavia costantemente superiori all'unità, segnalando una gestione complessivamente adeguata del rapporto tra impieghi e fonti a breve termine da parte delle imprese del settore.

Nel biennio 2023-2024, i valori mediani del current ratio e del quick ratio registrano un moderato rafforzamento, confermando il mantenimento di un corretto equilibrio finanziario di breve periodo.

Redditività in ripresa, buona performance complessiva



Gli indicatori di redditività della Società mostrano una crescita continua lungo l'intero periodo di osservazione, attestandosi nel 2024 su livelli superiori a quelli del peer group settoriale e confermando tale posizionamento già nel 2023. Il settore, dopo la contrazione registrata tra il 2021 e il 2022, ha evidenziato una

inversione di tendenza nel biennio 2023-2024, con indicatori che si collocano su valori complessivamente adeguati. Particolarmente significativo risulta anche il rendimento del capitale proprio, con un ROE mediano prossimo al 23%, a testimonianza di un buon livello di remunerazione del capitale di rischio.



Nella figura a lato è indicata la distribuzione del MORE Score delle società del settore di riferimento, dove la scala va dal valore peggiore di 1 a 10, che invece rappresenta il punteggio migliore.

Come possiamo vedere nella figura, la Società si posiziona in una fascia media, in corrispondenza della n.6, da potersi considerare sufficiente. La classe d'appartenenza della Società risulta popolata dal 20% delle aziende prese in esame e vede performare meglio di sé il 53% del peer group. Da evidenziare che la maggior parte delle aziende del campione presenta una performance economico-finanziaria complessiva pari o superiore alla sufficienza, ad indicare un buono stato di salute del settore.

Notizie rilevanti sul settore di riferimento

Alla fine del 2025 e nel corso del 2026, il mercato energetico globale resta in una fase di forte trasformazione strutturale, caratterizzata da una domanda energetica complessiva in crescita, un'espansione rapida delle rinnovabili e persistenti pressioni derivanti da tensioni geopolitiche concentrate soprattutto nel Medio Oriente. Secondo il *World Energy Outlook 2025* dell'International Energy Agency (IEA), i governi stanno rivisitando le strategie nazionali di approvvigionamento per rispondere a un quadro internazionale segnato da fragilità delle catene di fornitura e instabilità dei mercati, pur in presenza di ampie scorte globali di petrolio e gas. La domanda di elettricità globale è destinata ad accelerare ulteriormente nei prossimi anni, trainata dall'elettrificazione dei trasporti, dall'aumento dell'uso di data center e dalla diffusione di pompe di calore e veicoli elettrici, con una crescita media della domanda elettrica stimata attorno al 3,6% annuo, superiore alla crescita economica complessiva. Contestualmente, la capacità rinnovabile globale ha raggiunto circa 5.149 GW nel 2025 (pari al 49,4% della capacità totale), con il fotovoltaico in aumento di oltre 500 GW, contribuendo a rendere più resilienti i sistemi energetici rispetto agli shock di breve periodo.

Nonostante queste dinamiche di transizione, i combustibili fossili continuano a svolgere un ruolo centrale nella domanda energetica: la crescita della domanda di petrolio rimane moderata ma positiva, stimata in circa 740-760 mila barili al giorno sia nel 2025 che nel 2026, mentre l'offerta globale tende a espandersi più rapidamente, creando pressioni al ribasso sui prezzi spot in assenza di shock esterni. Secondo la *Short-Term Energy Outlook* (STEO) dell'Energy Information Administration (EIA), il prezzo del Brent crude ha mostrato una forte volatilità all'inizio del 2026, con quotazioni spesso superiori a 95 \$/barile per poi oscillare in risposta alle tensioni geopolitiche, e potrebbe avvicinarsi a circa 70 \$/barile verso fine anno se le condizioni di mercato dovessero stabilizzarsi. La produzione statunitense di petrolio greggio è prevista stabile intorno ai 13,6 milioni di barili al giorno nel 2026, con la produzione di gas naturale che supera i 107 billion cubic feet per day e esportazioni di GNL attese in crescita a circa 16,3 bcf/d. Nel contesto statunitense, la domanda elettrica continua ad aumentare, con consumi che potrebbero salire da 4.195 miliardi di kWh nel 2025 a circa 4.260 miliardi di kWh nel 2026, segnando nuovi record storici.

Negli ultimi mesi, uno degli elementi geopolitici più rilevanti e con impatti diretti sui mercati energetici è stata l'escalation del conflitto

tra Iran, Stati Uniti e Israele, culminata nella fine di febbraio 2026 con attacchi aerei e una netta escalation delle tensioni nella regione del Golfo Persico che ha interessato in modo particolare lo *Stretto di Hormuz*. Questa via marittima è uno snodo strategico per il commercio globale di energia, attraverso cui transita circa il 20% del petrolio greggio e del gas naturale liquefatto (LNG) mondiale diretto principalmente verso Asia ed Europa. A seguito degli attacchi e della successiva risposta iraniana con missili e droni, l'Iran ha imposto restrizioni sostanziali al transito navale nello Stretto, con cali del traffico marittimo fino al 70% e, in certi momenti, transiti quasi azzerati di petroliere e navi GNL, generando una delle più significative interruzioni di fornitura energetica nella storia recente e spingendo mercati e analisti a descrivere la situazione come il più grande shock di sicurezza energetica globale.

Le conseguenze si sono riflesse immediatamente sui prezzi dei combustibili: le quotazioni del greggio Brent sono salite in modo significativo nei primi mesi del 2026, con punte intorno o oltre i 110 \$/barile in diverse sessioni di mercato mentre la chiusura reale o parziale dello stretto ha limitato l'esportazione di circa 20 milioni di barili al giorno, incidendo non solo sul petrolio ma anche sui volumi di LNG. Organismi internazionali e analisti di mercato hanno evidenziato che una prolungata interruzione delle esportazioni attraverso Hormuz potrebbe sostenere un premio di rischio di prezzo significativo e prolungato, con stime di quotazioni che in scenari prolungati potrebbero avvicinarsi ai 100-130 \$/barile a seconda della durata e dell'intensità del conflitto e dell'efficacia delle contromisure globali.

Questi sviluppi hanno anche ampiezza macroeconomica, in quanto tensioni prolungate e prezzi energetici più elevati si traducono in un potenziale aumento dei livelli di inflazione globale, con stime di un'accelerazione dell'inflazione energetica di circa 0,8-1,2 punti percentuali sopra le proiezioni precedenti a causa del conflitto e

Influenza delle condizioni macroeconomiche sulla società

della restrizione delle forniture energetiche attraverso Hormuz. Inoltre, pressioni inflazionistiche più elevate possono portare le banche centrali a ritardare eventuali tagli dei tassi o addirittura a rivalutare le politiche monetarie espansive nei prossimi trimestri, con effetti indiretti sui mercati obbligazionari e sui costi di finanziamento per imprese e stati sovrani.

L'Italia, in questo contesto, si trova in una posizione di vulnerabilità maggiore rispetto a molte economie europee, in virtù della sua elevata dipendenza dalle importazioni energetiche e della struttura dei prezzi dell'energia domestica. Secondo i dati di *Terna*, nel 2025 i consumi elettrici nazionali hanno raggiunto circa 311,3 TWh, con il 41% della domanda soddisfatto da fonti rinnovabili, leggermente inferiore rispetto al 42% dell'anno precedente, mentre la produzione fotovoltaica ha toccato un record di circa 44,3 TWh. La potenza rinnovabile totale installata supera gli 83,5 GW, ma la dipendenza dal gas naturale, ancora fondamentale per la generazione elettrica e termica, mantiene i prezzi dell'elettricità tra i più elevati in Europa, amplificando l'effetto di shock di prezzo sul costo dell'energia per famiglie e imprese. In risposta alle dinamiche di mercato e all'incertezza sulle forniture energetiche, il governo italiano ha posticipato alcune scadenze per la chiusura degli impianti a carbone verso la fine del decennio, al fine di preservare adeguati livelli di sicurezza dell'offerta in scenari di mercato tesi.

Nel complesso, il quadro energetico alla fine del 2025 e nel corso del 2026 mostra un mercato globale in evoluzione, con domanda elettrica in forte crescita, rinnovabili in espansione significativa, e volatilità dei prezzi energetici ampiamente influenzata dai fattori geopolitici legati al Medio Oriente, in particolare alla crisi iraniana e alle interruzioni dei flussi attraverso lo Stretto di Hormuz, mentre l'Italia affronta sfide strutturali che amplificano l'impatto di tali shock sui costi energetici e sui conti pubblici.

Indicatori	UE 2024	UE 2025e	UE 2026e	UE 2027e	UE 2028e
Crescita PIL reale (% a/a)	/	1,5	0,9	1,3	1,4
Inflazione: HICP (%)	+2,4	+2,1	+2,6	+2,0	+2,1
Disoccupazione (%)	6,3	6,3	6,3	6,3	6,2
Saldo di bilancio strutturale delle amministrazioni pubbliche (% del PIL)	-3,0	-3,1	-3,4	-3,7	-3,7

Debito pubblico (% del PIL)	86,6	87,5	88,3	89,0	89,5
------------------------------------	------	------	------	------	------

Fonte: ECB staff macroeconomic projections for the euro area, March 2026

L'economia dell'area Euro comprende i seguenti Stati: Belgio, Bulgaria, Germania, Estonia, Irlanda, Grecia, Spagna, Francia, Croazia, Italia, Cipro, Lituania, Lussemburgo, Malta, Austria, Portogallo, Slovenia, Slovacchia, Finlandia, Lettonia e Paesi Bassi. Il PIL dell'area Euro ha raggiunto 15,3 trilioni di euro nel 2024, pari all'85% del PIL complessivo dell'Unione Europea.

Le aspettative di crescita dell'area euro hanno subito un deterioramento a seguito della guerra in Medio Oriente. In particolare, le interruzioni del traffico marittimo nello Stretto di Hormuz - rotta fondamentale per il commercio di petrolio e gas naturale liquefatto (GNL) a livello mondiale – e gli attacchi alle infrastrutture energetiche, hanno generato un considerevole aumento dei prezzi all'ingrosso del gas e delle quotazioni del petrolio. Nello scenario di base, la BCE ha ipotizzato che le medie trimestrali delle quotazioni del petrolio e del gas europeo raggiungano un massimo di circa 90 dollari statunitensi al barile e 50 euro per megawattora nel secondo trimestre del 2026, per poi diminuire nei trimestri successivi. A causa dell'impennata dei prezzi energetici, rispetto alle proiezioni dello scorso dicembre, l'inflazione complessiva sull'IAPC è stata rivista al rialzo di 0,7 punti percentuali, passando dal 2,1% del 2025 al 2,6% nel 2026; dovrebbe diminuire al 2,0% nel 2027 in linea con il ridimensionamento dei prezzi dell'energia, per poi risalire leggermente al 2,1% nel 2028, principalmente a causa dell'introduzione dei prezzi delle emissioni di CO₂ (ETS2). La trasmissione ritardata dei rincari energetici dovrebbe determinare un aumento dell'inflazione dei beni alimentari al 2,6% nell'ultimo trimestre del 2026 e al 2,9% nel 2027, con una successiva diminuzione al 2,3% nel 2028. Il mercato del lavoro dovrebbe continuare a evidenziare un tasso di disoccupazione su livelli storicamente bassi, mentre il tasso di crescita annuo del costo del lavoro per dipendente è atteso in calo dal 3,9% nel 2025 al 3,1% nel quarto trimestre 2026, e invariato nel 2027 e nel 2028.

Nonostante l'elevata incertezza delle politiche commerciali, l'attività economica nell'area dell'euro si attesta all'1,5% nel 2025, evidenziando una crescita superiore alle attese dello 0,9% grazie all'anticipazione degli scambi commerciali in vista dei maggiori dazi, alla stabilità dei tassi di interesse di riferimento della BCE (2% sui depositi presso la BCE, 2,15% sulle operazioni di rifinanziamento principali e 2,40% su quelle marginali) e agli interventi pubblici. Nel quarto trimestre, l'aumento dello 0,2% del PIL reale è stato trainato dal rafforzamento della domanda interna, grazie al contributo dei consumi privati e degli investimenti. Tuttavia, l'erosione del reddito

reale e il deterioramento del clima di fiducia derivanti dallo shock energetico potrebbero gravare in misura significativa sui consumi privati e sulla crescita economica, soprattutto nel breve periodo. In particolare, le proiezioni di marzo formulate dalla BCE stimano un'espansione del PIL reale dello 0,9% nel 2026, inferiore di 0,3 punti percentuali rispetto alle previsioni dello scorso dicembre. Nel medio periodo, la principale determinante della crescita continuerà ad essere la domanda interna, sostenuta da un mercato del lavoro stabile, dalla spesa pubblica programmata per difesa e infrastrutture, nonché dal protrarsi della digitalizzazione e del ciclo degli investimenti trainati dall'IA. Di recente, sono stati inoltre introdotti due nuovi programmi a livello di UE: il piano d'azione per il continente dell'IA e la strategia per l'IA applicata, con l'obiettivo di destinare ingenti somme agli investimenti digitali e di mobilitare ulteriori fondi nazionali degli Stati membri dell'UE. Tuttavia, secondo un'indagine condotta dalla European Data Centre Association, l'ulteriore accelerazione degli investimenti digitali potrebbe essere ostacolata dall'eventualità di un'offerta insufficiente di energia, di carenze di personale qualificato o di un eccesso di regolamentazione. Gli investimenti digitali nell'area dell'euro potrebbero rallentare anche nel caso in cui l'intelligenza artificiale non garantisca gli incrementi di produttività e la riduzione dei costi attesi, determinando revisioni al ribasso della domanda futura.

Lo strategico fabbisogno di investimenti pubblici in ambito difesa, energia, digitale e infrastrutture richiederà un sostanziale aumento degli investimenti pubblici. Questo fabbisogno si inserisce in un contesto nel quale molti Stati membri dell'UE presentano rapporti di disavanzo/PIL superiori al 3% e livelli elevati di indebitamento: nel 2024 il rapporto aggregato tra debito pubblico e PIL dell'UE era pari all'80,7%, oltre 3 punti percentuali in più rispetto al periodo precedente la pandemia. Peraltro, l'Italia e altri 9 Stati Membri (Austria, Belgio, Finlandia, Francia, Ungheria, Malta, Polonia, Romania, Slovacchia) sono attualmente sottoposti a una procedura per disavanzi eccessivi. Il disavanzo di bilancio delle amministrazioni pubbliche dell'area dell'euro dovrebbe restare invariato al 3,1% del PIL nel 2025, ma le proiezioni formulate a marzo della BCE prevedono un aumento al 3,4% nel 2026 e al 3,6% nel 2027 e 2028, principalmente determinato dalla crescita della spesa per interessi in rapporto al PIL. Parallelamente, anche il rapporto tra debito pubblico e PIL è atteso in aumento dall'87,5% del 2025 all'89,5% nel 2028, per motivi riconducibili sia ai maggiori disavanzi primari cumulati, sia a differenziali fra tasso di interesse e crescita meno favorevoli. L'elevata spesa per difesa e infrastrutture in Germania (così come in altri paesi più piccoli) e, in misura minore,

gli investimenti finanziati dal programma Next Generation EU riflettono un lieve allentamento dell'orientamento di bilancio nel 2026, cui seguirà un leggero inasprimento nel biennio 2027-2028.

L'attuale crisi energetica ha messo in evidenza la vulnerabilità macroeconomica derivante dalla dipendenza dai combustibili fossili importati, rafforzando la necessità di accelerare la transizione

ecologica come investimento per la stabilità economica di medio-lungo periodo. Al contempo, per sostenere tali investimenti e accrescere la competitività dell'economia europea, diventa cruciale rafforzare l'integrazione dei mercati finanziari; in tale prospettiva, l'adozione e una regolamentazione armonizzata dell'euro digitale possono contribuire a migliorare l'efficienza dei pagamenti e l'autonomia strategica nell'Unione.

Notizie Stampa

Non sono state riscontrate notizie stampa sulla Società che possano impattare sul giudizio espresso.

Regulatory & legal disclosure

Fonti

Le informazioni utilizzate nel presente report sono riportate nella tabella sottostante:

Fonte	Sommario
OENERGY S.P.A.	Fascicolo di bilancio al 31/12/2025 (1); Visura Centrale Rischi a 36 mesi (3); Presentazione società e Organigramma (4); Atto Costitutivo OEGroup S.r.l. (1); Atto acquisizione quote della Tres Energia S.p.a. (1); Atto acquisizione quote della CaltoFV02 s.r.l. (1); Atto acquisizione quote della CaltoFV03 s.r.l. (1); Atto aumento del capitale sociale Oenergy S.P.A.; Atto trasformazione Tres Energia s.r.l. in società per azioni; Atto acquisto piena proprietà Tres Energia S.p.a.; atto cessione ramo di azienda.
Orbis – Bureau van Dijk	Dati economico-finanziari della Società, della società controllante e delle società facenti parte del campione d'analisi (1).
Camera di Commercio – Registro delle Imprese	Fascicolo storico della Società: anagrafica, attività, soci, amministratori, statuto e altre informazioni (1).
International Energy Agency (IEA)	Global Energy Review 2025 – Key findings World Energy Outlook 2025 – Executive summary
ECB	Bollettino economico 2/2026 (aprile 2026); ECB staff macroeconomic projections for the euro area (marzo 2026).

I fatti esposti nel presente report si ritengono corretti al momento della loro pubblicazione ma non possono essere garantiti. Per la valutazione sulla qualità delle informazioni riportate si faccia riferimento alla sezione 'Avviso' (pag. 2). Si noti bene che nel caso in cui l'informazione non sia ritenuta soddisfacente, modelfinance si avvarrà della facoltà di non procedere con l'emissione del rating o di ritirare un rating esistente. Si prega di notare inoltre che le analisi e le conclusioni che modelfinance elabora sui credit rating solicited si basano su:

- Informazioni pubbliche sulla società valutata (1).
- Informazioni finanziarie non pubbliche ottenute dalla società valutata, solo se certificate da enti/società registrate (revisori legali, sindaci, collegio sindacale) (2).
- Informazioni su operazioni finanziarie della società valutata, solo se riportate in contratti ufficiali, dichiarazioni o altri documenti con valenza legale (3).
- Altre informazioni (ad esempio informazioni strategiche) ottenute dall'azienda valutata, solo a discrezione dell'analista del rating di modelfinance (4).

Si prega di notare che modelfinance non svolge nessuna attività di revisione e quindi non si trova nella posizione di poter garantire per l'accuratezza delle informazioni utilizzate e/o riportate nel presente documento. Di conseguenza, modelfinance non si assume nessuna responsabilità per eventuali azioni intraprese sulla base delle informazioni che successivamente si siano dimostrate errate o infondate.

Sommario sul processo di notifica e appello

Il credit rating è stato notificato alla società valutata per permettere alla stessa di identificare eventuali errori fattuali, come stabilito dalla regolamentazione delle Agenzie di Rating. Si riporta di seguito un sommario della notifica e del processo di appello:

1. modefinance ha informato la società valutata il giorno 24/04/2026. La lettera di notifica comprende le principali motivazioni che hanno determinato il credit rating e il presente report.
2. La lettera di notifica è stata preparata e sottoscritta dall'Head Analyst e include tutte le informazioni necessarie alla società valutata su come contattare prontamente il rating process manager ed il capo analista al fine di fare appello per la presenza di errori fattuali;
3. La lettera di notifica è stata inviata ad un destinatario appropriato, attraverso la Posta Elettronica Certificata;
4. La scadenza è fissata per il 29/04/2026 alle ore 17.30.
5. La società ha risposto alla notification letter ma senza segnalare errori materiali. Il processo di appello si può pertanto considerare concluso.

Attività ausiliarie

Modefinance ha fornito alla società valutata il servizio ausiliario di Rating ESG. Modefinance garantisce che la prestazione di servizi ausiliari non determina un conflitto di interessi con le sue attività di rating.

Disclaimer

Il Corporate Credit Rating incluso nel presente elaborato è sollecitato ed è emesso secondo il Regolamento Europeo 1060/2009 e successivi emendamenti.

Tutti i diritti sono riservati. Questo report, per intero o parzialmente, non può essere riprodotto, salvato su nessun sistema di recupero dati, trasmesso in alcuna forma né con qualsiasi mezzo elettronico, meccanico, fotocopiato, registrato o altro, senza la previa autorizzazione di modefinance. Le informazioni di questo elaborato sono ritenute corrette al momento della pubblicazione ma non possono essere garantite.

Si prega di notare che le analisi e le conclusioni che modefinance ha espresso nel presente elaborato sono basate su informazioni pubbliche ottenute da fonti primarie e secondarie, la cui accuratezza non è sotto il controllo di modefinance. Pertanto, modefinance non si assume nessuna responsabilità per eventuali azioni intraprese sulla base del fatto che, a posteriori, queste informazioni non si rivelino corrette.

Il rating emesso da modefinance è indipendente. Gli analisti, i membri del rating team coinvolti nel processo, modefinance Srl e i suoi membri e gli azionisti non hanno avuto nessun conflitto di interessi né con la società analizzata né con parti correlate. Se nel futuro dovessero sorgere eventuali conflitti di interesse in relazione alle persone citate precedentemente, modefinance dovrà darne l'opportuna pubblicità e, se necessario, modefinance procederà con il ritiro del rating precedentemente emesso.

Il presente Credit Rating è un'opinione dell'affidabilità economico-finanziaria espressa da modefinance sulla società valutata, su cui fare affidamento in misura limitata. Il rating emesso è soggetto a monitoraggio fino al suo ritiro.

Metodologia e Scorecards

	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023
Fatturato (k€)	123,951	88,941	67,856
Confidence	100%	100%	100%
Indicatori di solvibilità			
Leverage ratio	6.11	6.59	5.43
Financial Leverage	1.74	1.92	1.69
Totale attività/Totale debiti	1.16	1.15	1.18
Indicatori di liquidità			
Current Ratio	1.14	1.19	1.35
Quick Ratio	1.10	1.18	1.35
Qualità del Ciclo Monetario	25.00	30.00	10.00
Indicatori di redditività			
Return on investment ROI (%)	7.20	6.56	6.48
Return on equity ROE (%)	30.35	33.18	17.03
Ricavi vendite/Totale attivo	3.00	2.92	3.93
MOL/Ricavi delle vendite	0.03	0.03	0.02
Indicatori di copertura interessi			
Copertura interessi col MON	5.36	8.04	6.09
Copertura interessi col MOL	7.07	10.38	8.40

MORE Score Iniziale	B2
Factor 1 – Company & Group	B1-
Factor 2 – Industry & Country	B1
Factor 3 – Analyst Adjustment	B1+
Rating Finale	B1+

Scala di Rating



Per quanto riguarda la rating scale adottata da moderfinance si faccia riferimento al sito di moderfinance, nella sezione mapping al seguente link: <https://cra.moderfinance.com/it/methodologies/companies>.
moderfinance adotta la seguente definizione di default: impresa in fallimento, in liquidazione non volontaria, in amministrazione controllata, o che risulta insolvente rispetto a un impegno finanziario scaduto.

Metodologia MORE 2.0 e Metodologia Rating 1.0

Si faccia riferimento alle informazioni presenti sul sito di moderfinance al seguente link: <https://cra.moderfinance.com/it/methodologies/companies>.

Modfinance corporate credit rating actions & statuses

Modfinance corporate credit rating actions

Azione	Descrizione
First Issuance	Il credit rating viene emesso per la prima volta.
Upgrade	In seguito al processo di revisione, il credit rating è emesso ad una classe superiore rispetto a quello precedente sulla stessa società valutata.

Downgrade	In seguito al processo di revisione, il credit rating è emesso ad una classe inferiore rispetto a quello precedente sulla stessa società valutata.
Affirm	In seguito al processo di revisione, il credit rating è emesso alla stessa classe rispetto a quello precedente sulla stessa società valutata.
Withdraw	Il credit rating viene ritirato; la società rientra nella categoria “Not rated” da modefinance.
Under review	Il credit rating è in corso di revisione; in seguito al processo di revisione, il credit rating potrà essere aumentato, diminuito, confermato o ritirato.

Modefinance corporate credit rating statuses

Azione	Descrizione
Issued	Il credit rating è stato emesso ed è al momento valido (non ritirato) e non in revisione.
Under review	Il credit rating è in revisione.

Allegati

Prospetti contabili al 31/12/2025

CONTO ECONOMICO (k€)	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023
Principi contabili	Local GAAP	Local GAAP	Local GAAP
Cambio EUR - EUR	-	-	-
Numero di mesi	12	12	12
Ricavi delle vendite	123,051	88,925	67,827
Crescita dei ricavi delle vendite (%)	38	31	-
Altri ricavi e proventi (inclusa Variazione dei prodotti e Prodotti per uso interno)	899	16	29
Fatturato	123,951	88,941	67,856
Costo della produzione ottenuta	120,074	86,360	66,316
Crescita dei costi della produzione ottenuta (%)	39	30	-
Costi per servizi e altri costi	7,458	5,722	4,635
Costo d'acquisto materie e Variazioni materie	111,554	79,799	61,161
Salari, stipendi e oneri relativi	1,061	839	520
Margine Operativo Lordo (MOL)	3,877	2,581	1,540
Ammortamenti e svalutazioni ed altri accantonamenti	942	584	423
Margine Operativo Netto (MON)	2,936	1,998	1,117
Gestione finanziaria	-531	-247	-183
Proventi finanziari	17	2	0
Oneri finanziari	548	249	183
Interessi passivi	548	249	183
Utile/Perdita ante imposte e ante partite straordinarie	2,404	1,751	934
Partite straordinarie	0	-	-
Ricavi straordinari	-	-	-
Costi straordinari	-	-	-
Utile/Perdita netta prima delle imposte	2,404	-	-
Imposte sul reddito	654	418	477
Utile/Perdita netta del periodo	1,750	1,333	457

STATO PATRIMONIALE (k€)	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023
Principi contabili	Local GAAP	Local GAAP	Local GAAP
Cambio EUR - EUR	-	-	-
Numero di mesi	12	12	12
Totale attività	41,011	30,473	17,247
Attività immobilizzate	4,600	3,110	2,199
Imm.ni immateriali nette	342	270	287
Imm.ni materiali nette	2,153	1,859	1,549
Imm.ni finanziarie nette	2,105	981	363
Disponibilità	36,411	27,363	15,048
Scorte attive	1,063	185	0
Crediti verso clienti	19,032	14,030	5,860
Altri crediti + attività finanziarie non imm.te	16,316	13,148	9,188
Liquidità	7,147	6,058	3,320
Patrimonio Netto	5,766	4,016	2,683
Capitale sociale	3,700	1,800	1,800
Riserve (Incluso l'Utile/Perdita del periodo)	2,066	2,216	883
Passività	35,245	26,457	14,564
Passività consolidate	3,175	3,367	3,430
Debiti finanziari a medio/lungo termine	2,879	3,116	3,195
Altri debiti a medio/lungo termine	296	251	235
Esigibilità	32,070	23,090	11,134
Debiti finanziari a breve termine	7,155	4,598	1,336
Debiti verso fornitori	20,781	16,188	8,513
Altri debiti a breve termine	4,135	2,304	1,285
Patrimonio netto + Passività	41,011	30,473	17,247
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (k€)	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023
Debiti finanziari a breve termine	7,155	4,598	1,336
Debiti finanziari a medio/lungo termine	2,879	3,116	3,195
Liquidità	7,147	6,058	3,320
Posizione finanziaria netta	2,887	1,656	1,210

Analisi flussi di cassa

(unità di €)

	31/12/2025	31/12/2024
Liquidità iniziali	6.058.117	3.320.485
Flusso di cassa reddituale	2.935.711	1.997.704
Autofinanziamento	2.136.285	2.703.013
Risorse liberate/(assorbite) dal Capitale Circolante Netto	(1.513.961)	(1.245.203)
<i>di cui: (incremento)/decremento delle rimanenze</i>	<i>(877.502)</i>	<i>(185.000)</i>
<i>di cui: (incremento)/decremento dei crediti verso clienti</i>	<i>(5.001.882)</i>	<i>(8.170.001)</i>
<i>di cui: incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori</i>	<i>4.593.013</i>	<i>7.674.683</i>
A-Flusso di Cassa della Gestione Operativa	622.324	1.457.810
B-Flusso di Cassa da Attività di Investimento	(1.853.280)	(1.903.710)
C-Flusso di cassa da Attività di Finanziamento	2.319.570	3.183.532
Flusso di cassa totale (A+B+C)	1.088.614	2.737.632
Liquidità finali	7.146.731	6.058.117

Indicatori economico-finanziari

Nell'analisi settoriale e dimensionale, gli indicatori considerati sono i seguenti:

Area	Indicatori	Descrizione
Solvibilità	Leverage	Totale passivo/patrimonio netto: questo indicatore misura il totale indebitamento della società rispetto alle risorse proprie, il patrimonio netto.
	Financial Leverage	Debiti finanziari/ Patrimonio netto: misura il livello dell'indebitamento finanziario
Liquidità	Current ratio	Disponibilità/ Esigibilità: misura il grado di copertura delle passività a breve termine con le attività disponibili.
	Quick ratio	(Disponibilità- Rimanenze)/Esigibilità: Confronta le passività a breve con le sole attività disponibili che possono essere trasformate in moneta in tempo breve.
Redditività	ROCE	Return On Capital Employed (redditività del capitale investito): misura la redditività degli investimenti, al di là di come la società si è finanziata (senza considerare interessi passivi).
	ROE	Return On Equity: misura la redditività del capitale.
Affidabilità economico-finanziaria	MORE Score	Il modello MORE Multi Objective Rating Evaluation è usato essenzialmente per valutare il livello di qualità economico-finanziaria di una data azienda, utilizzando come dati di riferimento quelli contenuti nel bilancio di esercizio.