

## COMUNICAZIONE DI RATING

Cerved Rating Agency S.p.A. alza a

**B1.1**

il rating pubblico di **Gritti Energia S.r.l.**

San Martino Buon Albergo (VR) – Via Nazionale, n° 36

Cerved Rating Agency in data 03/07/2025 ha modificato il rating di Gritti Energia S.r.l. da B1.2 a B1.1

Prima emissione del rating: 09/04/2020

*Gritti Energia S.r.l. (di seguito Gritti, la Società) svolge l'attività di vendita di gas ed energia elettrica (EE) a clienti finali domestici e business. La Società fa parte del gruppo BrimSCO, il cui controllo è detenuto dal Dott. Emanuele Bruno con una percentuale del 90%, e annovera nel perimetro del gruppo anche il distributore di gas Gigas Rete S.r.l. Gritti è controllata dal socio di maggioranza BrimSCO S.r.l. con il 95% delle quote, mentre il restante 5% è detenuto dal consigliere delegato Emilio Montani.*

### **FATTORI DI RATING**

L'upgrade del rating a B1.1 riflette: (i) il modello di business che si conferma concentrato verso clientela domestica e microbusiness caratterizzata generalmente da buone marginalità e rischio di credito contenuto; (ii) i risultati economici positivi e in ulteriore miglioramento trainati dall'importante sviluppo della *customer base*; (iii) il significativo aumento dei flussi di cassa operativi tali da comportare una sensibile riduzione del debito finanziario con conseguente Posizione Finanziaria Netta Adjusted (PFN Adj) *cash positive*; (iv) le previsioni dell'Agenzia che stimano un consolidamento delle performance economiche nel FY25 con il mantenimento di una PFN Adj *cash positive* e un profilo di rischio allineato alla classe di rating assegnata.

**Ulteriore miglioramento delle performance economiche nel FY24** – Gritti ha registrato un Valore della Produzione (VdP) in aumento a 119,5 mln nel FY24 (+31,6% rispetto al FY23) grazie all'ulteriore incremento dei volumi venduti (+34% YoY lato EE e +16% YoY per quanto riguarda il gas) legato all'importante sviluppo commerciale implementato nel corso dell'esercizio in relazione ai principali *cluster* di riferimento (domestico, micro business, business e condomini), anche sfruttando le opportunità derivanti dalla fine del mercato tutelato. L'EBITDA *adjusted* si è attestato in miglioramento a 6,4 mln (5,0 mln nell'esercizio precedente) per effetto dei maggiori volumi venduti e del *full year impact* del *re-pricing* effettuato nel corso del 2023 (post crisi energetica), nonostante un aumento dei costi del personale (+0,5 mln YoY) e dell'accantonamento a FSC (1,1 mln vs 0,9 mln nel FY23). A fronte di un saldo della gestione finanziaria positivo per 0,2 mln (-0,5 mln nel FY23), che ha beneficiato di un significativo calo degli oneri finanziari in relazione alla riduzione dell'indebitamento finanziario, la Società ha chiuso il FY24 con un utile di 4,2 mln (2,1 mln nel FY23).

**Assetto finanziario equilibrato, caratterizzato da una PFN Adj *cash positive*** – Nel FY24 la Società ha evidenziato un miglioramento dei flussi di cassa operativi trainato dalla crescita delle performance economiche e da un maggior apporto del Capitale Circolante Netto (CCN). A tal proposito, il maggior fabbisogno lato CCN derivante dall'espansione del business (aumento dei crediti commerciali di ca. 10,9 mln rispetto al 31/12/2023, a fronte di DSO costanti) è stato più che compensato da: (i) l'incasso di note di credito da fornitori per ca. 10 mln; (ii) dinamiche tributarie favorevoli, in relazione a maggiori debiti per Accise e Addizionali regionali in considerazione dell'importante aumento dei volumi registrati nel 2024.

Al netto delle Capex (ca. 1,0 mln, principalmente riferibili al nuovo software gestionale), di investimenti in titoli per 1,5 mln

(già interamente liquidati nel 2025) e del pagamento di dividendi per 1,9 mln (di cui 1,3 riferibili all'utile 2023 e 0,6 mln riferibile all'utile 2022), al 31/12/2024 la PFN Adj risulta *cash positive* per 1,5 mln (a debito per 13,7 mln a fine 2023). Nel dettaglio, i debiti finanziari evidenziano un calo a 0,9 mln (16,9 mln al 31/12/2023) in ragione del rimborso di larga parte dei finanziamenti accesi durante il periodo della crisi energetica. Si segnala infine che nell'esercizio è cessato il rapporto di tesoreria accentrata (*cash pooling*) precedentemente in essere con la controllante Brimisco S.r.l.; pertanto i residui crediti finanziari verso la capogruppo, pari a 3,8 mln, non sono stati considerati nel calcolo della PFN Adj, secondo la metodologia di Cerved Rating Agency.

**Proiezioni FY25 e strategie di sviluppo** – Per il FY25 il management prevede un ulteriore consolidamento delle performance economiche per effetto di: (i) un incremento dei volumi EE (+10% YoY) e gas (+11% YoY), trainato dai PdP attivati nel 2024 e dalle acquisizioni attese nel corso dell'anno, favorite anche dall'implementazione della nuova struttura commerciale; (ii) una marginalità unitaria attesa sostanzialmente in linea con il FY24 per entrambe le *commodity*. Le strategie della Società prevedono in particolare lo sviluppo del business verso i *cluster* attualmente serviti e nelle aree geografiche già presidiate, oltre ad una diversificazione dei servizi offerti alla clientela (i.e. pannelli fotovoltaici). Dal punto di vista finanziario, anche a fronte di Capex per ca. 1 mln relative al nuovo software gestionale, al 31/12/2025 è prevista la conferma di una PFN Adj *cash positive*, con un *surplus* di liquidità in aumento rispetto a fine 2024 in considerazione: (i) del mantenimento di flussi di cassa operativi positivi, nonostante una maggior fabbisogno lato Capitale Circolante legato allo sviluppo del business; (ii) del parziale incasso dei crediti finanziari verso la capogruppo Brimisco. Al 31/03/2025 Gritti conferma il trend di crescita atteso per il FY25, con una PFN Adj che si mantiene *cash positive* per 5,6 mln (non includendo titoli finanziari pari a 8,0 mln). Pertanto, l'Agenzia, anche in considerazione dell'andamento infrannuale osservato, ritiene verosimili le stime di crescita della Società, con il mantenimento di una struttura finanziaria equilibrata e in linea con l'attuale classe di rating, in assenza di significative variazioni del contesto energetico.

## SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve termine è atteso il mantenimento dell'attuale classe di rating.
- Il rating di Gritti Energia S.r.l. potrebbe subire un downgrade in caso di: (i) mancato raggiungimento dei risultati economici attesi; (ii) flussi di cassa negativi tali da peggiorare sensibilmente l'attuale assetto finanziario.

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

Analista Responsabile: Flavio Cusimano – [flavio.cusimano@cerved.com](mailto:flavio.cusimano@cerved.com)

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