

COMUNICAZIONE DI RATING

Cerved Rating Agency S.p.A. alza a

B1.2

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

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

Cerved Rating Agency in data 04/07/2024 ha modificato il rating di Gritti Energia S.r.l. da B2.1 a B1.2

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 pertanto controllata dal socio di maggioranza BrimSCO S.r.l. con il 95% delle quote, mentre il restante 5% del capitale sociale è detenuto dal consigliere delegato Emilio Montani.

FATTORI DI RATING

L'upgrade del rating a B1.2 riflette: (i) risultati economici positivi e in recupero nel FY23; (ii) struttura finanziaria maggiormente equilibrata a seguito della contrazione della Posizione Finanziaria Netta (PFN) registrata al 31/12/2023; (iii) ulteriore miglioramento delle performance economiche e della struttura finanziaria attesa dall'Agenzia nel FY24, in linea con l'attuale classe di rating, anche a fronte delle favorevoli dinamiche settoriali e dei risultati infrannuali analizzati.

Recupero delle performance economiche nel FY23 – Gritti ha registrato un calo del Valore della Produzione (VdP) a 90,8 mln di euro nel FY23 (179,0 mln nel FY22) determinato da: (i) il trend discendente dei prezzi delle *commodities* energetiche; (ii) la contrazione dei volumi EE e gas (rispettivamente -12% e -31% YoY), che riflette le strategie di razionalizzazione della clientela implementate nell'esercizio precedente. La Società ha, inoltre, evidenziato un sensibile miglioramento del gross margin a 16,8 mln di euro (11,6 mln nel FY22), beneficiando sia di un'efficace politica di *re-pricing* effettuata su parte del portafoglio, sia di una progressiva ottimizzazione dei processi di *sourcing*, compensando la contrazione dei volumi registrata; tale dinamica ha determinato un recupero dell'EBITDA a 5,0 mln (0,2 mln nel FY22). Nonostante l'accantonamento a fondo rischi (1,6 mln a copertura dei congruagli da ricevere per *settlement* gas) e i maggiori oneri finanziari sostenuti (ca. +0,5 mln YoY principalmente relativi a interessi su finanziamenti), Gritti chiude il FY23 con un utile di 2,1 mln di euro, rispetto alla perdita di 1,3 mln nel FY22.

Miglioramento della struttura finanziaria – Nel FY23 la Società ha registrato un Cash Flow Operativo Netto (CFON) positivo per 10,7 mln di euro (-21,5 mln nel FY22). In particolare, la dinamica del Capitale Circolante è stata impattata da: (i) la riduzione delle giacenze gas (-2,2 mln YoY); (ii) i benefici relativi alle migliori tempistiche di pagamento a fronte del graduale passaggio degli approvvigionamenti dalla borsa a contratti bilaterali (OTC), tuttavia compensati dalle note di credito da ricevere per le sessioni di aggiustamento relative all'esercizio 2022; (iii) l'incasso di crediti da distributori gas (tra cui anche Gigas Rete) per ca. 5,8 mln di euro, in relazione agli importi riconosciuti a Gritti dal c.d. "decreto aiuti" (versati da CSEA tramite le società di distribuzione). Pertanto, al 31/12/2023 la PFN adj (comprensiva di 0,7 mln di debiti vs soci per dividendi deliberati), risultava in riduzione a 13,7 mln di euro (22,7 mln al 31/12/2022), considerando un saldo del *cash pooling* di Gruppo positivo per 3,8 mln (0,7 mln a fine 2022). Emerge dunque un riequilibrio dell'assetto finanziario, come evidenziato dagli indici di leverage PFN adj/EBITDA e PFN adj/PN rispettivamente pari a 2,7x e 1,1x.

Consolidamento dei risultati economici e ulteriore contrazione della PFN nel FY24 – Per l'esercizio 2024, anche a fronte dei risultati infrannuali analizzati, è atteso un sostanziale consolidamento delle performance economiche aziendali a fronte di: (i) un incremento dei volumi di vendita sia EE che gas, grazie ai buoni risultati commerciali ottenuti in termini di acquisizione di nuovi PdP nel 2023 e nella prima parte del 2024; (ii) una conferma della marginalità media unitaria per *commodity* in linea con il FY23. Dal punto di vista finanziario è previsto un ulteriore alleggerimento della struttura finanziaria, come già osservato nei primi 5 mesi del 2024, in funzione di: (i) conferma di positive performance economiche; (ii) migliori tempistiche di pagamento verso i fornitori, grazie a un maggior utilizzo di contratti bilaterali (OTC), rispetto alla borsa elettrica; (iii) incasso delle note di credito relative alle sessioni di aggiustamento dell'esercizio 2022 (ca. 8/9 mln). Al 31/05/2024 la PFN risulta, infatti, in significativo miglioramento rispetto al 31/12/2023, attestandosi a 1,1 mln, escludendo *time deposit* per 5,0 mln di euro, evidenziando dunque un assetto finanziario sostenibile. Dal punto di vista strategico Gritti Energia intende proseguire la sua crescita verso il cluster *mass market*, anche supportata dalle favorevoli dinamiche di mercato, dovute sia al generale calo dei prezzi energetici sia alla fine del mercato tutelato gas e EE, con il costante sviluppo della rete commerciale indiretta e del significativo apporto dei punti vendita (diretti e indiretti).

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) peggioramento dei risultati economici attesi; (ii) sensibile aumento della PFN con il peggioramento dei principali indici di *leverage*.

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: Elena Saporiti – elena.saporiti@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.