

## COMUNICAZIONE DI RATING

Cerved Rating Agency S.p.A. conferma il rating pubblico

# B1.2

## di Gestione Italia Holding S.r.l.

Roma (RM) – Via Barnaba Oriani, n° 153

Cerved Rating Agency in data 23/10/2025 ha confermato il rating B1.2 di Gestione Italia Holding S.r.l.

Prima emissione del rating: 24/10/2024

*Gestione Italia Holding S.r.l. (di seguito “Gestione Italia Holding” o “il Gruppo”) dal 2019 è capofila del Gruppo Moliterno, che opera nel settore della vendita di gas ed energia elettrica (EE) e nel commercio di carburanti (business in graduale dismissione). Il Gruppo si compone di: (i) Gestione Italia S.p.A. (controllata al 100%), principale società del Gruppo attiva dal 2015 nella gestione di stazioni di servizio e dal 2018 nella vendita di gas (quale shipper) ed EE (quale UdD), con focalizzazione su clienti Business e Reseller; dal 2025 gestisce anche progetti PPA relativi alla produzione di EE da fonti rinnovabili; (ii) Gestione Gas & Power (100%), società commerciale destinata ad operare nel canale B2C; (iii) Energy Trade GP SA (100%), società di diritto elvetico strategica per l’ottimizzazione degli approvvigionamenti in ambito europeo; (iv) Milestone S.r.l. (80%), costituita per lo sviluppo di progetti di efficientamento energetico, posta in liquidazione a settembre 2025. La proprietà è riferibile all’AU Nicola Moliterno, imprenditore con consolidata esperienza nel settore energy.*

### **FATTORI DI RATING**

La conferma del rating B1.2 riflette: (i) il miglioramento dei risultati economici del Gruppo nel FY24, grazie soprattutto alle maggiori vendite *power* e alle *performance* di Energy Trade GP SA, pur a fronte della riduzione delle marginalità unitarie di Gestione Italia S.p.A. su EE e Carburanti; (ii) il mantenimento di una Posizione Finanziaria Netta *adjusted* (PFN *adj*) consolidata *cash positive* al 31/12/2024 (dato confermato al 30/06/2025), nonostante un superiore fabbisogno lato circolante; (iii) le prospettive di rafforzamento commerciale nella vendita di *commodities* e di sviluppo della produzione EE da fonti rinnovabili, attraverso investimenti da sostenere nel 2026, con positivi riscontri attesi sull’EBITDA consolidato. Cerved Rating Agency stima che, nonostante il prospettico fabbisogno per *capex* e la graduale transizione del modello di *business*, il Gruppo possa mantenere nel breve termine un assetto finanziario equilibrato.

**Incremento delle performance economiche di Gruppo nel FY24** – Il Gruppo ha contabilizzato un Valore della Produzione *adjusted* (VdP *adj*) pari a 167,6 mln di euro nel FY24, in aumento dell’8,9% YoY soprattutto per (i) il positivo sviluppo della fase di *start-up* di Energy Trade GP SA relativamente all’attività di *trading* di *commodities* e di ottimizzazione degli approvvigionamenti del Gruppo e (ii) la forte crescita dei volumi EE erogati da Gestione Italia S.p.A. a Business (+140% YoY) e Reseller (+238% YoY) connessa all’ampliamento della *customer base*. Tali dinamiche hanno compensato: (i) calo delle quotazioni medie *power* e gas; (ii) riduzione dei volumi di GPL e gasolio venduti da Gestione Italia S.p.A. in relazione al progressivo *phase-out* della BU (con il mantenimento del canale Extra-Rete e la cessazione della gestione diretta delle stazioni di servizio nel 2023). L’EBITDA *adjusted* (EBITDA *adj*) consolidato è aumentato a 5,4 mln nel FY24 (3,7 mln nel FY23), trainato da: (i) contributo positivo dell’operatività di Energy Trade GP SA; (ii) flessione dei costi per servizi a 2,5 mln (-0,2 mln YoY) e di godimento di beni di terzi a 0,3 mln (-0,4 mln YoY) riferibile alla BU Carburanti. Tali *driver* hanno pertanto compensato: (i) la diminuzione delle marginalità unitarie EE e gas di Gestione Italia S.p.A. a causa di un assestamento degli *spread* sia lato gas (per l’aumento della pressione competitiva) sia lato *power* (per sostenere la crescita dei volumi in un contesto di sviluppo delle vendite gas inferiore alle attese); (ii) la contrazione dei margini unitari

della BU Carburanti derivante dalla dismissione nel 2023 del più remunerativo canale Rete. Il Gruppo in ultimo ha registrato un utile di 3,6 mln (2,0 mln nel FY23). I dati infrannuali consolidati al 30/06/2025 (1H25) evidenziano un VdP pari a 77,5 mln e un EBITDA di 4,4 mln, che riflettono il consolidamento delle dinamiche osservate nel FY24 (*performance* di Energy Trade GP SA e calo delle marginalità unitarie di Gestione Italia S.p.A. per l'intensificazione della pressione competitiva).

**Mantenimento di una PFN *adj cash positive* al 31/12/2024 e al 30/06/2025** – Nonostante i maggiori flussi derivanti dal miglioramento della marginalità operativa, il Gruppo ha registrato un Cash Flow Operativo Netto *adjusted* (CFON *adj*) negativo per 1,1 mln di euro nel FY24 (positivo per 1,7 mln nel FY23), a causa del maggior fabbisogno lato circolante (assorbimenti per 4,8 mln vs 2,4 mln nel FY23) derivante dallo sviluppo dei volumi EE e gas verso la clientela finale e dal rialzo delle quotazioni delle *commodities* a fine 2024. A parziale compensazione, il *working capital* ha beneficiato di: (i) maggiori *prepayment* erogati dalla clientela; (ii) calo dei crediti tributari a 2,9 mln al 31/12/2024 (acquistati nel FY23 crediti da Superbonus 110% di 3,1 mln), impiegati a compensazione dei debiti IVA nel FY24 (e utilizzabili per il residuo nel FY25-FY27). Il Gruppo ha tuttavia rilevato nel FY24 lo svincolo di depositi cauzionali per ca. 2,0 mln e il *cash-in* di 0,4 mln derivante dalla cessione di due immobili della capogruppo. Pertanto, nel FY24 il Flusso a Servizio del Debito e dell'*Equity* è stato positivo per 1,4 mln. Nel 2024 il Gruppo non ha fatto ricorso a nuova finanza (in assenza di esigenze di *capex*) e a fine esercizio ha presentato una PFN *adj* (comprensiva di debiti verso il socio unico per 2,2 mln vs 1,8 mln al 31/12/2023 e di debiti per leasing di 1,3 mln) *cash positive* per 1,2 mln (*surplus* di liquidità per 0,2 mln al 31/12/2023). Al 30/06/2025, il Gruppo ha registrato una PFN *adj cash positive* per 2,4 mln, grazie ai minori assorbimenti lato *working capital* correlati soprattutto ai risultati della società elvetica e al calo dei prezzi delle *commodities* rispetto a fine 2024.

**Proiezioni economico-finanziarie FY25-FY26** – Il Business Plan redatto dal Management prevede un VdP pari a 155,2 mln nel FY25, in calo rispetto al FY24 per la diminuzione attesa delle quotazioni delle *commodities*, pur a fronte di uno sviluppo delle vendite EE (+47% YoY) e gas (+17% YoY) di Gestione Italia S.p.A. derivante dal proseguimento dell'attività commerciale. Nel FY26 il VdP è stimato in lieve aumento a 156,4 mln, in funzione di vendite EE, gas e carburanti in crescita del 2% YoY. Il Budget evidenzia un EBITDA in incremento a 8,7 mln nel FY25, grazie alle marginalità di Energy Trade GP SA da attività di *trading*, oltre all'effetto volumi positivo EE e gas in capo a Gestione Italia S.p.A.; le proiezioni ipotizzano che tali dinamiche compenseranno il *trend* di calo dei margini medi unitari di vendita EE e gas alla clientela finale già osservato nel 1H25. Lato finanziario, il Piano prevede il mantenimento di un assetto finanziario equilibrato al 31/12/2025 e al 31/12/2026, nonostante Capex stimate per 7,1 mln nel 2026 relativamente alla realizzazione di un impianto fotovoltaico da ca. 9 MW (finanziato per il 75% da debiti bancari a MLT, che dovrebbe contribuire alla crescita dell'EBITDA a 9,8 mln nel FY26). L'Agenzia, in relazione ad ipotesi di *stress test* più conservative in merito a prezzi e margini medi, oltre alle dinamiche del circolante, stima che il Gruppo possa mantenere nel breve termine una struttura finanziaria equilibrata.

## **SENSIBILITÀ DI RATING**

- Il rating di Gestione Italia Holding S.r.l. potrebbe registrare un *upgrade* in caso di: (i) raggiungimento dei risultati economici di Piano nel FY25; (ii) miglioramento dei flussi operativi e mantenimento di un assetto finanziario sostenibile.
- Il rating di Gestione Italia Holding S.r.l. potrebbe subire un *downgrade* in caso di: (i) sensibile peggioramento delle *performance* economiche nel FY25; (ii) deterioramento della capacità di generazione di flussi di cassa, con un conseguente appesantimento della struttura finanziaria.

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

Analista Responsabile: Alessandro Molan – [alessandro.molan@cerved.com](mailto:alessandro.molan@cerved.com)

Presidente del Comitato di Rating: Mara Cassinari – [mara.cassinari@cerved.com](mailto:mara.cassinari@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.