

## COMUNICAZIONE DI RATING

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

**B1.1**a **GRUPPO DISTRIBUZIONE PETROLI S.r.l.**

Pieve di Soligo (TV) – Via Verizzo 247/1 – Italia

Cerved Rating Agency in data 13/07/2026 ha assegnato il rating B1.1 a di GRUPPO DISTRIBUZIONE PETROLI S.r.l.

*GRUPPO DISTRIBUZIONE PETROLI S.r.l. (di seguito GDP) nasce nel 1990 dalla fusione di più società, riconducibili alla famiglia VARIOLA, attive dagli anni '60 nel commercio nel Nord-Est Italia dell'intera gamma di prodotti petroliferi. Il core business, cresciuto nel tempo anche grazie all'acquisizione di aziende concorrenti, si configura oggi per un portafoglio caratterizzato da ca. 60 mila clienti, nove depositi commerciali, un deposito fiscale/opificio e tre impianti di distribuzione retail gestiti direttamente. Dal 2022 il Gruppo è attivo anche nella vendita retail di EE e gas attraverso la controllata (70%) GRUPPO DISTRIBUZIONE ENERGIA S.r.l. (GDE), con clientela focalizzata sui condomini (nel FY25 coprono ca. il 40% dei volumi power e il 65% dei volumi gas) e sul comparto business (nel FY25 ca. il 48% dei volumi power e il 28% dei volumi gas). Fanno parte del Gruppo anche: (i) TERMOEL S.r.l. (40%), che offre servizi nell'ambito della progettazione, realizzazione e manutenzione di impianti di riscaldamento e condizionamento; (ii) EPROTECH S.r.l. (50%), società sperimentale attiva nella R&S all'interno del comparto ambientale; (iii) GD WATER - Società Benefit S.r.l. (partecipata al 49% da GDE) che tratta la fornitura di erogatori d'acqua microfiltrata a privati e aziende. GDP ha adottato negli anni un modello di governance più strutturato, con l'introduzione di manager che coadiuvano i soci nella gestione del business. Il Capitale Sociale è pari a 1,6 mln (invariato negli ultimi anni); il Presidente Diego VARIOLA controlla il 51% delle quote, mentre il rimanente 49% è distribuito in parti eguali tra altri membri della famiglia VARIOLA.*

**FATTORI DI RATING**

L'assegnazione del rating B1.1 riflette: (i) le positive performance economico-finanziarie che storicamente contraddistinguono GDP; (ii) modelli di business caratterizzati da un'elevata capacità di autofinanziamento, con una PFN cash positive sia in ordine a GDP che alla controllata GDE; (iii) l'equilibrato approccio al comparto energy, con un'efficace gestione dei rischi ad esso associati; (iv) le prospettive di sviluppo di entrambi i business nel breve-medio termine, con un profilo finanziario che dovrebbe confermarsi allineato all'attuale classe di rischio.

**Conferma nel FY25 di risultati economici positivi** – GDP ha chiuso il FY25 stand alone con un utile netto di 2,1 mln, a fronte di ricavi in flessione a 145,5 mln (-3,1% YoY), di un EBITDA pari a 3,4 mln (3,2 mln nel FY24) e di un saldo della gestione finanziaria che si conferma poco impattante (positivo per 0,2 mln). Il risultato affaristico della capogruppo ha risentito della contrazione del prezzo di mercato dei prodotti petroliferi, dinamica in parte compensata da un incremento dei volumi complessivi. Nel dettaglio, nel FY25 si è registrato un incremento del 4,4% dei volumi di gasolio auto (che rappresentano il 53% delle vendite complessive); in flessione le vendite di combustibili per riscaldamento (-1,8% il gasolio e -16,4% gli oli combustibili) penalizzate da un inverno meno rigido, mentre minori sono gli scostamenti riferibili a benzina/GPL e al gasolio per usi agricoli. Di contro, le dinamiche di prezzo hanno favorito un miglioramento delle marginalità unitarie, con un EBITDA margin complessivo (2,3%) che, sebbene permanga contenuto in relazione ad un business a basso valore aggiunto, evidenzia nel FY25 una crescita di 0,2 p.p. YoY. Nel FY25 è stato redatto il primo bilancio consolidato, caratterizzato da un utile netto di 3,4 mln a fronte di un Valore della Produzione (VdP) pari 169,9 mln e di un EBITDA margin prossimo al 3%. Positivo l'apporto del business *energy* (GDE), con ricavi pressoché raddoppiati anno su anno (23,6 mln, di cui 51% *power* e 49% *gas*) e un *gross margin* in crescita a 5,6 mln (2,2 mln nel FY24), trend trainati da: (i) crescenti volumi commercializzati sia lato EE (33,4 GWh; +15,8 GWh

YoY) che lato gas (10,9 MSmc, +4,5 MSmc YoY), essenzialmente in relazione al significativo incremento della clientela all'interno del *cluster* "condomini"; (ii) prezzi e margini unitari in crescita su entrambe le *commodities*.

**Conferma a Dic25 di una Posizione Finanziaria Netta (PFN) *cash positive*** – In linea con il *track-record*, anche nel FY25 GDP dispone di un flusso di cassa operativo positivo, grazie ad una gestione del *working capital* efficace in relazione ad un ciclo monetario equilibrato. Il Cash Flow Operativo Netto (CFON), positivo per 2,5 mln (4,3 mln nel FY24), garantisce una piena copertura delle *capex* per 1,9 mln e riferibili a: (i) acquisizione di un piccolo concorrente locale; (ii) lavori di manutenzione e ampliamento del deposito di Valvasone; (iii) acquisto un terreno agricolo sito accanto alla sede di Pieve di Soligo; (iv) acquisizione di nuove auto-botti. Si rileva, infine, la distribuzione di dividendi per ca. 1,4 mln. A fronte della sostanziale assenza di debiti finanziari e di mezzi liquidi in contrazione a 0,4 mln (1,0 mln a Dic24), a Dic25 la PFN di GDP si conferma *cash positive*. Analoghe le dinamiche finanziarie caratterizzanti l'intero contesto di Gruppo, considerando come anche il business *energy* sia stato in grado nel FY25 di generare un CFON capiente (3,8 mln), in funzione del miglioramento dei margini e di una gestione del circolante in grado di assorbire senza contraccolpi il contestuale incremento dei volumi (grazie anche ad una contrazione delle tempistiche medie di incasso). Anche a livello consolidato, a Dic25 si configura una PFN *cash positive*.

**Risultati attesi nel FY26** – Con riferimento alla distribuzione di prodotti petroliferi, in ordine al FY26 viene preventivata una crescita dei volumi in un *range* di 1-2 p.p. YoY, obiettivo ritenuto conseguibile dall'Agenzia a fronte dei dati *actual* relativi al 1Q26 e al netto di un'eventuale contrazione della domanda di combustibili per il riscaldamento nel 2H26 a fronte di condizioni meteo sfavorevoli. Ricavi e margini (quest'ultimi in miglioramento nel 1Q26 anche in relazione al crescente peso assunto da un fornitore caratterizzato da uno *spread* più vantaggioso rispetto allo storico *main supplier*) permarranno invece influenzati dall'andamento del prezzo di mercato dei prodotti commercializzati. Nel medio termine una crescita dimensionale più significativa, a fronte di un mercato maturo, potrà essere trainata da nuove acquisizioni di piccoli *player* concorrenti (principale storico *driver* di sviluppo GDP). Lato finanziario, dovrebbe essere confermata la capacità di generare flussi di cassa operativi positivi, pur in relazione ad un ciclo monetario meno favorevole a fronte di DPO attesi in contrazione (il fornitore già menzionato è infatti contraddistinto da tempistiche di pagamento più brevi), mentre permarranno contenute le *capex*. Si profila, pertanto, per GDP la conferma di una PFN *cash positive* anche a Dic26. In ordine a GDE per il FY26, in virtù dei contratti siglati con nuove agenzie, viene ipotizzato a *budget* un nuovo incremento dei volumi *power* (~63 GWh) e gas (~15,5 MSmc), con un crescente peso assunto dal *cluster* "business" e l'acquisizione di *reseller* (da Ott25 GDE opera quale utente del dispacciamento). Pur in relazione a prezzi e margini unitari in potenziale contrazione, soprattutto con riferimento all'EE, tale effetto volume positivo dovrebbe tradursi in una crescita dei ricavi ed un miglioramento dell'EBITDA, dinamiche confermate dai dati *actual* del 1Q26. Nonostante il crescente approvvigionamento in Borsa comporti DPO più ravvicinati, lato finanziario, anche per GDE, è attesa la conferma di un assetto finanziario equilibrato, anche grazie ad una gestione degli incassi più efficace rispetto al passato.

## SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve termine è attesa la conferma dell'attuale classe di rating.
- Il rating di GDP potrebbe subire un *downgrade* in caso di: (i) deterioramento delle *performance* economiche; (ii) appesantimento dell'assetto finanziario consolidato; (iii) significative perdite su crediti della controllata GDE.

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

Analista Responsabile: Tiziano Caimi – [tiziano.caimi@iongroup.com](mailto:tiziano.caimi@iongroup.com)

Presidente del Comitato di Rating: Roberta Donzelli – [roberta.donzelli@iongroup.com](mailto:roberta.donzelli@iongroup.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. In ottemperanza al Regolamento CE1060/2009, con riferimento alla prevenzione dei potenziali conflitti di interesse, Cerved Rating Agency comunica che il soggetto valutato ha acquistato, negli ultimi 12 mesi, un servizio accessorio o altro servizio dall'agenzia. Cerved Rating Agency implementa tutti i presidi necessari a prevenire qualsiasi conflitto di interesse connesso alla fornitura di servizi accessori o altri servizi in concomitanza con la fornitura di rating di credito. Per maggiori informazioni consultare il documento Politica in materia di conflitti di interesse disponibile sul sito internet dell'agenzia al seguente link <https://ratingagency.cerved.com/regulatory/codice-condotta/>