

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.1

di **Gritti Energia S.r.l.**

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

Cerved Rating Agency in data 02/07/2026 ha confermato il rating B1.1 di Gritti Energia S.r.l.

Prima emissione del rating: 09/04/2020

Gritti Energia S.r.l. (di seguito Gritti, la Società) svolge attività di vendita di gas ed energia elettrica (EE) a clienti finali domestici e business/microbusiness. 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 una quota pari al 95%, mentre il restante 5% è detenuto dal consigliere delegato Emilio Montani.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating B1.1 riflette: (i) il miglioramento dei risultati economici nel FY25; (ii) la conferma di una Posizione Finanziaria Netta *adjusted* (PFN *adj*) *cash-positive* a Dic25, con l'assenza di debito bancario; (iii) le stime del management di tendenziale stabilità dei volumi e delle marginalità unitarie EE e gas nel FY26, accompagnata tuttavia da maggiori costi previsti a supporto dello sviluppo del business. Cerved Rating Agency ritiene che nel breve periodo l'assetto finanziario della Società potrà mantenersi equilibrato e in linea con l'attuale classe di rating.

Positive performance economiche nel FY25 – Gritti Energia ha registrato nel FY25 un Valore della Produzione (VdP) di 125,6 mln di euro (+5,1% YoY), riflettendo un incremento dei prezzi medi di vendita a fronte di volumi pressoché stabili per entrambe le *commodities*. L'EBITDA *adjusted* si è attestato in aumento a 10,1 mln (6,4 mln nel FY24) beneficiando principalmente del miglioramento dei margini unitari EE e gas in ragione delle politiche di *repricing* effettuate, in ottica di adeguamento dell'offerta rispetto ai *competitor*. L'andamento della marginalità operativa è stato inoltre influenzato dall'effetto combinato di: (i) minori accantonamenti a Fondo Svalutazione Crediti (0,7 mln vs 1,1 mln nel FY24); (ii) un aumento del costo del personale (+0,3 mln YoY) in relazione al rafforzamento della struttura organizzativa. L'EBIT *adjusted* è risultato invece pari a 7,8 mln (5,5 mln nel FY24), recependo gli effetti della svalutazione per 0,8 mln dell'asset "TAG" (rappresentativo di diritti di capacità di trasporto detenuti nei confronti di Trans Austria Gasleitung GmbH, con scadenza a ottobre 2028). Anche in considerazione di un saldo della gestione finanziaria positivo per 0,4 mln (0,2 mln nel FY24), Gritti Energia ha chiuso il FY25 con un utile di 5,7 mln (4,2 mln nel FY24).

Mantenimento di una PFN *adj* *cash positive* – Nel FY25 la Società ha confermato la capacità di generare un Cash Flow Operativo Netto positivo, sebbene in contrazione rispetto al FY24 a fronte di un assorbimento lato circolante determinato principalmente da: (i) una contrazione dei DPO anche correlata a maggiori acquisti al GME sulla fine dell'anno; (ii) dinamiche tributarie contingenti (IVA e Accise); (iii) deposito cauzionale temporaneo verso Snam Rete Gas di ca. 1,8 mln (già restituito a Feb26). Tali effetti sono stati solo parzialmente mitigati dalla riduzione dei DSO determinata dalla cessione di crediti commerciali *non performing*, oltre che dalla modifica delle tempistiche di fatturazione sulla clientela gas a bassi consumi (da quadrimestrale a bimestrale). Nell'esercizio sono state inoltre effettuate Capex per ca. 0,8 mln, principalmente relative all'implementazione di software gestionali. Anche a fronte degli investimenti in titoli (complessivi 2,0 mln; ca. +0,5

mln vs Dic24), del parziale incasso dei crediti finanziari verso la controllante Brimco S.r.l. (ca. -1,8 mln vs Dic24) e della distribuzione di dividendi per 2,0 mln, a Dic25 la PFN *adj* si è confermata *cash positive* per 3,4 mln (*cash positive* per 1,5 mln fine 2024). Si evidenzia che a Dic25 l'assetto finanziario di Gritti Energia risultava caratterizzato dall'assenza di indebitamento bancario; la Società ha tuttavia mantenuto in essere linee autoliquidanti per ca. 12 mln, quale *buffer* di liquidità da utilizzare in caso di maggiore fabbisogno.

Proiezioni FY26 e strategie di sviluppo – Per il FY26 il management stima prudenzialmente una contrazione dell'EBITDA *adj* a ca. 7,7 mln, che, a fronte di una tendenziale stabilità dei volumi di vendita e delle marginalità unitarie EE e gas, dovrebbe essere determinata da: (i) maggiori spese per attività di marketing e *rebranding*; (ii) un incremento del costo del personale in funzione di un ulteriore potenziamento dell'organico. Dal punto di vista finanziario, sono previste dinamiche del circolante pressoché allineate al FY25 e Capex per ca. 1,0 mln (relative all'implementazione di software e alla realizzazione di un impianto fotovoltaico presso la sede aziendale). La PFN *adj* dovrebbe pertanto confermarsi *cash positive* a Dic26, anche in considerazione: (i) dell'incasso dei crediti finanziari residui vs Brimco S.r.l. nel 1H26 (2,1 mln); (ii) della distribuzione di dividendi per 2,0 mln relativi all'utile dell'esercizio 2025. A fronte dell'importante surplus di liquidità, il management non prevede l'accensione di nuova finanza. Le principali linee strategiche includono: (i) una focalizzazione sulle attività di marketing a supporto della *brand recognition*; (ii) l'espansione della *customer base*, trainata da una maggiore spinta commerciale tramite canale diretto; (iii) un maggiore presidio della clientela *corporate*.

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) risultati economici FY26 sensibilmente inferiori alle attese; (ii) flussi di cassa negativi tali da determinare rilevanti peggioramenti dell'assetto finanziario.

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

Analista Responsabile: Flavio Cusimano – flavio.cusimano@iongroup.com

Vice Presidente del Comitato di Rating: Stefania Merlo – stefania.merlo@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.