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 22/10/2026 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 Molitierno, operante nella vendita di energia elettrica (EE) e Gas (BU Vendita) e nel commercio di carburanti (BU Carburanti), in graduale dismissione. Il Gruppo si compone di: (i) Gestione Italia S.p.A. (GI S.p.A. - controllata al 100%), principale società del Gruppo attiva dal 2015 nella gestione di stazioni di servizio, dal 2018 nella vendita di gas (quale shipper) ed EE (quale UdD) con focalizzazione su clienti Business e Reseller, nonché, dal 2025, nella gestione di progetti PPA relativi alla produzione di EE da fonti rinnovabili; (ii) Gestione Gas & Power (100%), società commerciale rivolta al canale B2C; (iii) Energy Trade GP SA (100%), società di diritto elvetico operante in ambito trading e strategica per l'ottimizzazione degli approvvigionamenti sul mercato nazionale ed europeo. La proprietà è interamente riferibile all'AU Nicola Molitierno.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating B1.2 riflette: (i) il miglioramento della redditività nel FY25 grazie alla crescita dei volumi di EE e Gas venduti da GI S.p.A. e ai risultati di Energy Trade GP SA; (ii) il rafforzamento della situazione finanziaria a Dic25 e Giu26, anche in vista dei programmati investimenti lato FER; (iii) le prospettive di crescita economica nel FY26-27, supportate dall'espansione dei volumi, dalle attività di trading e dalla avviata diversificazione in ambito FER, pur a fronte del maggior fabbisogno finanziario derivante dall'attuale contesto geopolitico e settoriale.

Margine operativo in crescita nel FY25 – Nell'ultimo esercizio il Gruppo ha registrato un Valore della Produzione (VdP) in moderata flessione a 151,1 mln (-9,9% YoY), risentendo di un minor contributo dei ricavi della controllata svizzera Energy Trade GP SA (-21,0 mln di ricavi vs. FY24). Tale trend è stato solo parzialmente compensato dalla contestuale crescita dei ricavi di GI S.p.A., sostenuta da un importante sviluppo dei volumi su entrambe le *commodities* (+34% YoY lato EE e +5% YoY lato Gas), rispetto al calo delle quantità di GPL e gasolio commercializzate (-9% YoY), in linea con il graduale *phase-out* della BU Carburanti. Malgrado la contrazione dei margini unitari sulla vendita di EE (-12% YoY) e Gas (-4%), determinata principalmente da una crescente pressione competitiva, i maggiori volumi verso i *cluster Trading*/Grossisti (+198% lato EE), *Reseller* (+33% EE; +93% Gas) e *Business* (+12% lato gas), hanno portato ad una crescita del *gross margin* (GM) della BU Vendita di GI S.p.A. (+0,3 mln), solo in minima parte assorbito dalla riduzione della marginalità della BU Carburanti (-6% YoY). Infine, in virtù di una migliore redditività derivante dall'operatività di Energy Trade GP SA (EBITDA +0,4 mln) riconducibile alle attività di *trading* di *commodities* sui mercati energetici, nel FY25 il Gruppo ha evidenziato un incremento dell'EBITDA Adjusted (EBITDA adj) a 6,3 mln (5,4 mln nel FY24). In ultimo, a fronte di un miglioramento del saldo della gestione finanziaria, legato ai proventi su strumenti derivati di copertura (Swap), il Gruppo ha chiuso l'esercizio 2025 con un utile di 4,4 mln (3,6 mln nel FY24). I dati infrannuali consolidati 1H26 mostrano un VdP pari a 83,5 mln e un EBITDA di 3,8 mln, che riflettono l'effetto combinato di: (i) una conferma del trend di crescita dei volumi lato EE (+20%), nonostante un calo sul segmento Gas (-5% YoY) che risente di una generalizzata razionalizzazione dei consumi su tutti i *cluster*; (ii) ulteriore flessione delle marginalità unitarie su entrambe le *commodities* (GM BU Vendita -0,2 mln YoY), solo in parte controbilanciata dal miglioramento della redditività della BU Carburanti (+0,1 mln YoY) in funzione del ritorno alla gestione diretta della stazione di servizio di Mugnano; (iii) *performance* inferiori della controllata svizzera rispetto all'1H25.

Posizione Finanziaria Netta Adjusted (PFN adj) *cash positive* a Dic25 e Giu26 – Nel FY25 il Gruppo ha registrato un Cash Flow Operativo Netto adjusted (CFON adj) positivo per ca. 5,0 mln (vs negativo per 1,6 mln di euro nel FY24), beneficiando della positiva dinamica reddituale che è stata in grado di soddisfare integralmente il fabbisogno lato *working capital*. Nonostante lo sviluppo dei volumi e i minori *prepayment* richiesti alla clientela finale (-2,8 mln), la più efficiente gestione del ciclo monetario e l'utilizzo in compensazione del *plafond* di crediti da Superbonus 110% (residui 2,4 mln a Dic25), hanno determinato un minor assorbimento del circolante (-0,2 mln vs. -4,8 mln nel FY24). Al netto di investimenti in titoli finanziari (0,6 mln), di maggiori depositi verso il Sistema (+0,2 mln) e in assenza di Capex significative (0,1 mln), nel 2025 il flusso di cassa a servizio del debito si è attestato a 4,3 mln (1,4 mln nel FY24), risultando dunque sufficiente a coprire la quota di debito finanziario M/L in scadenza (-0,5 mln) e a consentire la cessazione del ricorso a linee di *factoring* (-1,9 mln YoY). A fine esercizio il Gruppo ha dunque evidenziato una PFN adj, comprensiva di debiti verso il socio unico per 2,3 mln e di debiti per leasing di 1,2 mln, *cash positive* per 5,3 mln (*surplus* di liquidità per 1,2 mln a Dic24). A Giu26 si rileva una PFN *adj* consolidata in ulteriore miglioramento (*cash positive* per 6,8 mln), che beneficia altresì di: (i) 1,2 mln di crediti da Superbonus portati in compensazione, (ii) *cash-in* sulla cessione della stazione carburanti di proprietà ad Anzio; (iii) *switch* ad altre forme di garanzia (*parent company guarantee* – PCG; fideiussioni) che hanno consentito lo smobilizzo dei succitati depositi cauzionali.

Strategie e previsioni economico-finanziarie FY26-FY27 – Nel prossimo biennio il Gruppo proseguirà la propria strategia di diversificazione nel settore delle energie rinnovabili (FER) attraverso nuovi contratti di PPA (di cui uno già sottoscritto e avente oggetto la realizzazione di un impianto FV dalla *capacity* di 9,2 MW da ultimarsi nel FY27). A tali iniziative si aggiungono l'adesione all'*Energy Release* 2.0 in qualità di aggregatore (già aggiudicato un lotto da 75 GWh) e la sottoscrizione di contratti di approvvigionamento pluriennali da produttori FER (i.e. biometano). Nel dettaglio, in base alle previsione del Management, per il FY26 è stimato un VdP consolidato di 167,0 mln (+10,6% YoY) e un EBITDA di 7,5 mln (+19% YoY) che riflette l'effetto combinato di: (i) ulteriore incremento atteso dei volumi erogati da Gestione Italia S.p.A. (+31% lato EE e +6% sul Gas) in virtù di contratti pluriennali, privilegiando la qualità del portafoglio clienti; (ii) prosecuzione del trend involutivo dei volumi sulla BU carburanti (-16%); (iii) marginalità unitarie allineate all'1H26 su entrambe le *commodities*; (iv) crescente contributo della controllata svizzera ai risultati del Gruppo in funzione dello sfruttamento delle opportunità di mercato emergenti. Nel FY27 è atteso un ulteriore sviluppo del business con VdP stimato a 168,2 mln ed EBITDA di 8,6 mln, anche in virtù del contributo atteso dall'iniziativa fotovoltaica sottostante al succitato PPA (ca. 7-7,5 mln di Capex previste per fine 2027 finanziate tramite la liquidità disponibile nell'attesa di formalizzare l'accensione di nuova finanza a M/L per ca. il 75% dell'investimento totale). A livello finanziario, nel breve-medio termine il Gruppo dovrebbe confermare la capacità di generare flussi di cassa operativi, anche grazie al crescente ruolo di Energy Trade GP SA. Considerando la crescente pressione competitiva e la volatilità dei mercati energetici, e in attesa di verificare i ritorni sugli investimenti avviati in ottica di diversificazione, l'Agenzia ritiene che l'assetto economico-finanziario del Gruppo dovrebbe permanere allineato all'attuale classe di rating.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Il rating di Gestione Italia Holding S.r.l. potrebbe registrare un *upgrade* in caso di raggiungimento dei *target* economici previsti nel FY26-27 a fronte del mantenimento di un assetto finanziario ampiamente sostenibile.
- Il rating di Gestione Italia Holding S.r.l. potrebbe subire un *downgrade* in caso di: (i) sensibile peggioramento delle performance economiche nel FY26; (ii) deterioramento della capacità di generazione di flussi di cassa, con un conseguente sensibile appesantimento della struttura finanziaria.

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

Analista Responsabile: Gloria Bozzoli – gloria.bozzoli@iongroup.com

Presidente del Comitato di Rating: Roberta Donzelli – 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.