

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B2.1

a **"Fino a Euro 3.000.000,00 – Tasso Variabile con scadenza 2034"**

Emesso da **Antares S.r.l. (CF: 02593010347)** – Parma (PR) – Via Lavagna, 1

Cerved Rating Agency in data 30/09/2024 ha assegnato il rating B2.1 al titolo di debito denominato "Fino a Euro 3.000.000,00 – Tasso Variabile con scadenza 2034", ISIN: IT0005585101, collocato in *private placement*.

Il rating assegnato all'emissione considera la sussistenza di garanzie (polizza assicurativa, ipoteca immobiliare e rilascio fidejussione) che comportano l'applicazione di un notch al rating di B2.2 dell'Emittente aggiornato da Cerved Rating Agency in data 30/09/2024.

Antares S.r.l., costituita nel 2013 a Parma, è una realtà imprenditoriale che opera in qualità di autofficina, carrozzeria e concessionaria d'auto. Il capitale sociale, pari a 12,5 mln (interamente versato e sottoscritto), è storicamente riferibile alla Famiglia Armani, con Luigi Armani che detiene il 50% delle quote su cui grava il diritto di usufrutto a favore di Tania Armani, già proprietaria del 49%; la parte residuale (1%) appartiene a Paolo Canepari.

Regolamento dell'emissione

Tipologia strumento finanziario: Prestito obbligazionario

Data di emissione: 08 marzo 2024

Data di godimento: 08 marzo 2024

Data di scadenza: 08 marzo 2034

Importo di emissione: fino a 3.000.000 euro (di cui 2.000.000 euro sottoscritti nel mese di Marzo 2024)

Tasso di interesse: maggiore tra 0 e l'Euribor 3 Mesi maggiorato di 295 b.p. per anno

Data pagamento cedola: trimestrale all'08/03, all'08/06, all'08/09 e all'08/12

Modalità di rimborso: *amortizing*, rate trimestrali a partire dal 08/06/2025

Finalità dell'emissione

I proventi dell'operazione saranno impiegati per sostenere gli investimenti dell'Emittente finalizzati alla ristrutturazione e manutenzione straordinaria degli immobili e degli impianti strumentali all'attività sociale.

Fattori di rating relativi all'Emittente

Modello di business – L'operatività della nuova carrozzeria di Via Paradigna (Parma) e l'avvio della nuova autofficina di Padova, unitamente al consolidamento delle attività di manutenzione on-site, hanno contribuito a confermare la BU 'Autofficina e Carrozzeria' come core business anche nel FY23, con ricavi in crescita a 18,0 mln di euro (+20% YoY). I rallentamenti burocratici e organizzativi legati allo sviluppo della commessa con l'operatore nel settore car rent Sifà (poi acquisito da UnipolRental) per la gestione della second life di un cospicuo numero di autovetture a termine dei contratti di noleggio hanno di fatto limitato l'auspicata crescita della BU "Vendita di Autovetture" che permane marginale, con ricavi che, seppur in crescita a 2,6 mln nel FY23 (+16% YoY), rappresentano solo l'11% del fatturato globale.

Contrazione dei margini operativi nel FY23 – Nel FY23 la Società ha registrato ricavi in crescita a 21,6 mln (+17,6% YoY) in ragione di maggiori vendite di ricambi (11,5 mln, +1,9 mln YoY), servizi di officina (7,7 mln, +992 mila euro YoY) e veicoli usati (2,3 mln vs 1,8 mln del FY22). L'EBITDA adjusted (al netto dell'effetto leasing e del saldo della gestione non ricorrente), invece, ha subito una riduzione a 1,9 mln (2,6 mln nel FY22) con un EBITDA margin adj dell'8,3% (12,6% nel FY22), penalizzato in particolare dalla maggiore incidenza del costo del personale sul Valore della Produzione (5,5 mln, +50% YoY),

pari a 24,5% (+6,7 p.p. YoY), correlato: i) all'avvio dell'attività presso il sito di Via Paradigna; ii) ad aumenti salariali concessi ai dipendenti. Al netto degli ammortamenti (668 mila euro), di un saldo della gestione finanziaria maggiormente penalizzante e delle imposte, il FY23 viene chiuso con un utile di 275 mila euro, in riduzione rispetto all'esercizio precedente (780 mila euro).

Appesantimento del leverage a fine 2023 – Nel FY23 Antares ha evidenziato, in controtendenza con il biennio precedente, un Cash Flow Operativo Netto (CFON) negativo per effetto della contrazione dell'EBITDA (-749 mila euro YoY) e del maggior fabbisogno di working capital perlopiù in ragione di: i) aumento del magazzino (+1,8 mln YoY); ii) incremento dei crediti commerciali correlati allo sviluppo del business. In considerazione di Capex pari a 2,5 mln, dei cash out relativi agli oneri finanziari (497 mila euro) e del rimborso dei debiti tributari scaduti e rateizzati (83 mila euro), emerge un Flusso di Cassa al Servizio del Debito e dell'Equity negativo per 2,8 mln. Tale fabbisogno è stato coperto con l'accensione di nuovi finanziamenti bancari per 3,1 mln di euro. Ne scaturisce, pertanto, al 31/12/2023 una Posizione Finanziaria Netta adjusted (PFN adj) in aumento a 16,4 mln (13,1 mln a fine 2022) che include debiti per leasing pari a 2,4 mln (2,0 mln a fine 2022) e debiti tributari/previdenziali scaduti e rateizzati per 725 mila euro (651 mila euro al 31/12/2022). In peggioramento i ratio PFN adj/EBITDA adj e PFN adj/PN, pari rispettivamente a 8,73x (5,00x a fine 2022) e a 1,27x (1,04x al 31/12/2022).

Previsioni 2024 e strategie nel medio-lungo termine – Il Piano predisposto dal management delinea un percorso di crescita organica nell'ottica di una sempre maggiore focalizzazione sulla BU "Autofficina e Carrozzeria", attività caratterizzata da un maggior ritorno economico. Nello specifico, nel FY24 la Società stima ricavi pari a 23,9 mln (+11,1% YoY) e un miglioramento della marginalità (con un EBITDA margin adj pari a 10% circa) determinato da una minore incidenza dei costi di approvvigionamento alla luce di un diverso mix di vendita, con maggior peso delle attività di carrozzeria che garantiscono margini superiori rispetto ai servizi di officina. A livello finanziario, l'incremento dei margini operativi e la gestione più efficiente del circolante, trainata da una contrazione dei DSO favorita da un monitoraggio più stringente dei crediti commerciali, favoriranno la dinamica dei flussi di cassa (CFON positivo). Nel marzo 2024 Antares ha emesso un prestito obbligazionario di 3,0 mln denominato "Fino a Euro 3.000.000,00 – Tasso Variabile con scadenza 2034" finalizzato alla copertura delle Capex di 2,0 mln (volte al rifacimento di quattro tetti e all'installazione di due impianti fotovoltaici), oltre che al supporto del circolante. Pertanto, al 31/12/2024 il management stima un ridimensionamento della PFN adj con conseguente miglioramento dei ratio di sostenibilità del debito. L'Agenzia, alla luce dei dati semestrali 2024 forniti dal management (Ricavi pari a 11,4 mln; EBITDA margin adj di 5,6% al netto di proventi non ricorrenti per la cessione di un immobile pari a 600 mila euro), ipotizza un miglioramento della marginalità più contenuto rispetto alle attese e un indebitamento finanziario superiore alle previsioni per effetto di un maggior fabbisogno lato circolante, con un livello di leverage allineato all'attuale profilo di rischio.

Rischi relativi all'emissione

L'investimento finanziario comporta un rischio di credito legato alla possibilità che l'Emittente diventi insolvente. Tuttavia, i vincoli costituiti a garanzia del prestito obbligazionario, ovvero: i) polizza rilasciata a favore dell'Emittente da Generali Italia S.p.A.; ii) costituzione di ipoteca sugli immobili per complessivi 6,0 mln; iii) rilascio di fidejussione per 3,0 mln da parte dei soci, limitano parzialmente il rischio della perdita attesa.

Sensibilità di rating (Rating sensitivities)

- Il miglioramento del merito creditizio dell'Emittente potrebbe comportare un upgrade del rating sul titolo
- Il peggioramento delle performance dell'Emittente potrebbe portare ad un downgrade del rating dell'emissione

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

Analista Responsabile: Carmela Miranda – carmela.miranda@cerved.com

Vice Presidente del Comitato di Rating: Roberta Donzelli – roberta.donzelli@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 chieste 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.