

## COMUNICAZIONE DI RATING

Cerved Rating Agency S.p.A. conferma 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 27/09/2025 ha confermato 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*.

Prima emissione del rating: 30/09/2024

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 27/09/2025.

### Fattori di rating dell'Emittente

**Marginalità FY24 in contrazione a fronte di ricavi inferiori al Budget** – Nel FY24 Antares ha conseguito ricavi pari a 22,4 mln (+4,0% YoY ma inferiori al Budget di 23,9 mln) beneficiando dell'aumento delle vendite di ricambi (13,1 mln, +1,7 mln YoY) a fronte di una stabilità dei ricavi con l'attività di "Autofficina, carrozzeria ed Elettrauto" (7,8 mln) e di un calo affaristico, superiore alle previsioni, delle vendite di "auto usate" (-1,0 mln YoY). Nonostante una minore incidenza dei costi per acquisti, l'aumento del costo del personale (+12,9% YoY) ha comportato una flessione della marginalità, con l'EBITDA *adjusted* (al netto dei canoni di leasing e dei proventi/oneri "non ricorrenti") sceso a 1,3 mln (1,9 mln nel FY23) e l'EBITDA margin adj attestatosi al 5,8% (-2,6 p.p. YoY). Pur a fronte di oneri finanziari in crescita a 0,8 mln (+52,1% YoY), il FY24 è stato chiuso con utile di 0,6 mln (0,3 mln nel FY23) grazie alla contabilizzazione di una plusvalenza di 1,3 mln scaturita dalla cessione di parte dell'immobile sito in Via Paradigna alla società collegata Il Valutatore S.r.l.

**Mantenimento di un profilo di leverage non equilibrato a fine 2024** – La minore marginalità operativa del FY24 si è riflessa in una contrazione del Cash Flow Operativo Lordo a 0,8 mln (1,3 mln nel FY23) a fronte, tuttavia, di una più efficiente gestione del *working capital* che ha liberato risorse per 0,1 mln (-1,3 mln nel FY23). Tale trend è ascrivibile ad un ciclo monetario più favorevole grazie all'allungamento dei DPO e alla contrazione dei DSO, nonché ai maggiori acconti ricevuti dai clienti. Il Cash Flow Operativo Netto (CFON) è risultato positivo per 1,0 mln, tale da garantire la copertura delle Capex (0,8 mln) riferibili principalmente a migliorie su beni di terzi e investimenti in software. L'incasso della plusvalenza, inoltre, ha contribuito a soddisfare il fabbisogno finanziario correlato al rimborso dei debiti tributari scaduti/rateizzati e al pagamento degli oneri finanziari, determinando un Flusso al Servizio dell'Equity e del Debito positivo per 1,0 mln. Al netto della nuova finanza raccolta per complessivi 4,3 mln, di cui 3,0 mln attraverso l'emissione nel marzo 2024 del prestito obbligazionario denominato ""Fino a Euro 3.000.000,00 – Tasso Variabile con scadenza 2034", emerge al 31/12/2024 una PFN *adjusted* (PFN adj) in contrazione a 14,8 mln (16,4 mln a fine 2023) che include il debito residuo per leasing per 1,9 mln (2,4 mln a fine 2023) e debiti tributari/previdenziali scaduti e rateizzati pari a 0,6 mln (0,7 mln a fine 2023). In peggioramento il ratio di sostenibilità PFN adj/ EBITDA adj pari a 11,3x (8,7x a fine 2023), mentre l'indice PFN adj/PN si conferma di poco superiore a 1,0x.

**Performance in miglioramento nel 1H25 e Budget FY25** – Il Budget predisposto dal Management per il FY25 stima una sostanziale tenuta dei ricavi caratteristici (22,0 mln di euro), derivanti unicamente dalla vendita di ricambi e dall'attività di Officina/Carrozzeria in considerazione di un contributo pressoché nullo dalla vendita di auto nuove ed usate. Un'attenta attività di revisione dei costi del personale, unitamente alla rinegoziazione di alcune clausole di acquisto con primari fornitori e alla chiusura di una delle unità locali in essere, dovrebbe garantire un significativo recupero in termini di marginalità, con l'EBITDA *adjusted* atteso a pari a 2,8 mln (EBITDA margin adj del 12,6%). I risultati del 1H25 risultano allineati alle previsioni di Budget: i ricavi si sono attestati a 11,0 mln, mentre l'EBITDA *adjusted* ha raggiunto 1,4 mln (vs. 0,9 mln nei 6M24), beneficiando degli interventi di efficientamento sulle principali voci di spesa. Sotto il profilo finanziario, nel corso del 1H25 si è assistito ad un riassorbimento della PFN adj (13,1 mln al 31/06/2025) con contestuale riassorbimento del *leverage* (ratio PFN adj/EBITDA LTM adj pari a 7,3x) laddove la ripresa dei margini ed una lineare gestione del *working capital* hanno garantito un flusso di cassa operativo positivo per 1,6 mln. In assenza di significative discontinuità rispetto all'andamento osservato sino a Giu2025, il CFON del FY25 dovrebbe mantenersi positivo, garantendo l'autofinanziamento del piano capex e la copertura del servizio del debito. Al 31/12/2025, la PFN *adjusted* – comprensiva di debito leasing e delle passività tributarie/previdenziali rateizzate – dovrebbe ridursi a 11,7 mln, con un *leverage* più allineato al *track record* (PFN adj/EBITDA adj atteso pari a 4,1x). Nel complesso, l'Agenzia ritiene verosimile il conseguimento degli obiettivi di recupero previsti a Budget per il FY25, condizionatamente alla conferma, nel secondo semestre, del miglioramento dei risultati economico-finanziari già evidenziato nella prima parte dell'anno.

### **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 condurre l'opinione sul merito creditizio a un downgrade

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

Analista Responsabile: Carmela Miranda – [carmela.miranda@cerved.com](mailto:carmela.miranda@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 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.*