

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.2

di Antares Energia S.p.A.

Roma (RM) – Via Del Corso, n° 509

Cerved Rating Agency in data 30/06/2025 ha confermato il rating B1.2 di Antares Energia S.p.A.

Prima emissione del rating: 01/07/2024

Antares Energia S.p.A. (di seguito Antares, la Società), costituita nel 2013, svolge l'attività di vendita di energia elettrica e gas ad una clientela principalmente Business e Reseller, operando in qualità di utente del dispacciamento EE e di shipper per il gas. Nel 2024 ha avviato anche l'attività di stoccaggio gas con un primo progetto pilota. Antares detiene partecipazioni strategiche in (i) Pura Energia S.r.l. (80%), Reseller servito dalla controllante e focalizzato sulla clientela domestica principalmente sul territorio toscano, (ii) Vai di Verde S.r.l. (100%), start-up dedicata allo sviluppo di impianti fotovoltaici, e (iii) Naos Consulting S.r.l., costituita nel 2024 per fornire servizi amministrativi e di consulenza a favore della controllante e di operatori terzi. Il capitale sociale, detenuto dall'Amministratore Unico Guarducci Stefano (60%), Ranieri Mauro (20%) e Mariani Silvia (20%), è stato aumentato ad Aprile 2024 a 500 mila euro tramite conversione di riserve.

FATTORI DI RATING

La conferma del rating riflette: (i) il forte sviluppo dei volumi EE e gas nel FY24 correlato all'attività commerciale dell'ultimo biennio; (ii) il calo nel FY24 delle marginalità medie unitarie *power* e gas nei confronti della clientela Business rispetto al FY23, in ragione soprattutto della crescita della *size media* della *customer base*; (iii) l'aumento della Posizione Finanziaria Netta *adjusted* (PFN *adj*) al 31/12/2024 e al 31/03/2025 connesso all'espansione delle vendite, con indici di *leverage* che permangono tuttavia entro le soglie della sostenibilità. Cerved Rating Agency stima per il FY25 il mantenimento dell'attuale profilo di rischio, pur considerando una crescita dell'indebitamento finanziario derivante dalle dinamiche del circolante.

Sensibile sviluppo dei volumi EE e gas, a fronte di un calo dei margini medi unitari EE nel FY24 – Antares ha registrato un Valore della Produzione *adjusted* (VdP *adj*) pari a 38,4 mln nel FY24, in crescita rispetto ai 19,2 mln del FY23 in funzione del sensibile incremento dei volumi erogati alla clientela finale a 104,0 GWh lato EE (39,2 GWh nel FY23) e a 6,6 MSmc sul segmento gas (+20% YoY). L'andamento dei volumi ha riflesso (i) l'attività commerciale effettuata con particolare riferimento alla clientela Business, con l'avvio altresì di forniture a utenze con consumi più elevati, (ii) il consolidamento dei rapporti commerciali con alcuni Reseller EE contrattualizzati nel biennio precedente e (iii) l'espansione dell'attività della controllata Pura Energia. Tale *trend* è stato solo in parte controbilanciato dal calo dei prezzi medi di vendita EE rispetto al FY23, in linea con l'andamento medio del PUN. L'EBITDA *adjusted* (EBITDA *adj*), rettificato di canoni di leasing per 0,2 mln, è aumentato a 2,2 mln nel FY24 (+0,6 mln YoY), grazie al suddetto effetto volumi e alla crescita dei margini medi unitari EE e gas relativi alla clientela Reseller per i *repricing* del FY23-FY24, a fronte tuttavia di: (i) sostanziale contrazione delle marginalità unitarie EE verso i clienti Business, correlata sia ad un mix di vendita più concentrato su utenze di *size* superiore e margini inferiori sia all'adeguamento dei listini su alcune controparti; (ii) rialzo a 1,0 mln dei costi del personale (+0,2 mln YoY) derivante dal rafforzamento dell'organico, nell'ambito del processo di maggiore strutturazione

della Società. Antares ha in ultimo contabilizzato un utile di 1,3 mln (1,0 mln nel FY23), di cui 1,0 mln destinati alla distribuzione nel FY25.

Maggior fabbisogno finanziario nel 2024 connesso alla gestione del capitale circolante – Nel FY24 il Cash Flow Operativo Netto *adjusted* (CFON *adj*) è risultato negativo per 0,2 mln (positivo per 3,3 mln nel FY23), in relazione agli assorbimenti lato *working capital* derivanti da: (i) crescita dei volumi erogati; (ii) rialzo delle quotazioni delle *commodities* sul finire dell'anno; (iii) calo degli acconti da clienti (*prepayment*) a 0,3 mln (0,9 mln al 31/12/2023), in linea con il *trend* settoriale, a favore di forniture in *open credit*; (iv) avvio dell'attività di stoccaggio gas (rimanenze per 0,2 mln al 31/12/2024). A fronte inoltre della distribuzione di dividendi per 0,6 mln, al 31/12/2024 la PFN *adj*, comprensiva di debiti tributari scaduti/rateizzati per 0,2 mln (0,3 mln al 31/12/2023) e debiti di leasing per 0,9 mln (0,8 mln al 31/12/2023), è aumentata a 1,5 mln (0,4 mln al 31/12/2023), con indici di *leverage* PFN *adj*/EBITDA *adj* e PFN *adj*/PN che tuttavia si mantengono inferiori a 1,0x. In termini di Indebitamento Finanziario Lordo *adjusted* (IFL *adj*), si osserva una crescita da 1,2 mln a 3,8 mln al 31/12/2024, in considerazione di nuovi finanziamenti accesi per 3,0 mln a sostegno del circolante. I dati infrannuali al 31/03/2025 evidenziano un ulteriore incremento della PFN *adj* a 2,9 mln correlato al fabbisogno del *working capital*.

Proiezioni economico-finanziarie FY25 – Le previsioni di Budget per il FY25 mostrano un VdP in aumento a 55,0 mln di euro, in virtù di un'ulteriore crescita dei volumi verso la clientela finale EE a 118 GWh (Business +7% YoY e Reseller +46% YoY) e gas a 11,4 MSmc (Business +71% YoY e Reseller +75% YoY) trainata dall'impatto *full-year* delle attivazioni del FY24 e dall'attività commerciale del FY25, compensando i minori volumi conseguenti alla fuoriuscita di diverse utenze di un consorzio nel 1Q25. L'EBITDA è atteso in aumento a ca. 3,0 mln nel FY25, grazie al positivo andamento delle marginalità unitarie EE e gas, in ulteriore incremento verso la clientela Reseller e in ripresa nei confronti delle utenze Business. Nonostante le maggiori *performance* economiche stimate, al 31/12/2025 il Management prevede un aumento della PFN *adj* rispetto a fine 2024 a 2,3 mln, in ragione principalmente di: (i) incremento delle necessità di cassa riconducibile alla crescita dei volumi; (ii) sviluppo dell'attività di stoccaggio gas, con iniezioni in sostanziale crescita rispetto al 2024; (iii) nuovo calo dei *prepayment* ottenuti dai clienti. Cerved Rating Agency, in relazione ai dati LTM1Q25 (VdP di 40,7 mln ed EBITDA *adj* di 1,7 mln) e a ipotesi maggiormente prudenziali sulle marginalità medie unitarie, stima risultati economici FY25 positivi, seppur inferiori alle attese di Budget. A fronte inoltre di assunzioni più conservative sulle dinamiche del circolante, l'Agenzia ipotizza una PFN *adj* al 31/12/2025 superiore alle proiezioni del Management, consentendo tuttavia il mantenimento di una struttura finanziaria allineata all'attuale classe di rating.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve termine si prevede il mantenimento dell'attuale classe di rating.
- Il rating di Antares Energia S.p.A. potrebbe registrare un *downgrade* in caso di: (i) peggioramento dei risultati economici nel FY25; (ii) deterioramento dei flussi di cassa nel FY25, con conseguente appesantimento della struttura finanziaria.

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

Analista Responsabile: Alessandro Molan – alessandro.molan@cerved.com

Vice Presidente del Comitato di Rating: Flavio Cusimano – flavio.cusimano@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 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.