

COMUNICAZIONE DI RATING

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

B1.2

a Antares Energia S.r.l.

Roma (RM) – Via Palestro, 30

Cerved Rating Agency in data 01/07/2024 ha assegnato il rating B1.2 a Antares Energia S.r.l.

Antares Energia S.r.l. (di seguito Antares, la Società) opera dal 2013 nel settore energetico ed è attiva in qualità di utente del dispacciamento EE e shipper per il gas, rivolgendosi ad una clientela Business e Reseller. Nei primi mesi del 2024 è stata avviata anche l'attività di stoccaggio gas con un primo progetto pilota. Antares detiene due partecipazioni strategiche in Pura Energia S.r.l. (80%), Reseller operante principalmente sul territorio toscano con clientela domestica, e in Vai di Verde S.r.l. (100%), start-up dedicata allo sviluppo di impianti fotovoltaici di piccole dimensioni (3-20 kW). Ad Aprile 2024 è stato deliberato un aumento del capitale sociale a titolo gratuito a 500 mila euro, tramite conversione di riserve, che è detenuto dall'Amministratore Unico Guarducci Stefano (60%), Ranieri Mauro (20%) e Mariani Silvia (20%).

FATTORI DI RATING

L'assegnazione del rating B1.2 riflette: (i) il positivo sviluppo delle *performance* economiche nel FY23 trainato dalla crescita dei volumi di vendita; (ii) la riduzione della Posizione Finanziaria Netta *adjusted* (PFN *adj*) al 31/12/2023, grazie a flussi di cassa operativi robusti; (iii) le stime di Cerved Rating Agency relative al potenziale maggior fabbisogno finanziario derivante dalla gestione del *working capital* in funzione del forte sviluppo dei volumi attesi e di un mix di portafoglio più focalizzato su Reseller e Business a maggiori consumi.

Modello di business, variazione del mix di clientela e forte sviluppo dei volumi erogati nel FY23 – Antares, storicamente focalizzata sulla vendita *power* e gas a PMI, ha evidenziato nel FY23 un significativo aumento dei volumi di vendita derivante da: (i) crescita delle vendite a controparti Reseller, sia sul segmento *power* (11,9 GWh vs 0,8 GWh nel FY22) sia sul segmento gas (3,0 mln Smc vs 1,1 mln Smc nel FY22), principalmente per il *full-year impact* dell'introduzione in portafoglio nel corso del 2022 di controparti fuoriuscite da altri operatori; (ii) incremento dei volumi *power* erogati alla clientela Business/PMI a 28,6 GWh (9,9 GWh nel FY22) per l'acquisizione di clienti a maggiori volumi. Il *cluster* domestico si è invece mantenuto stabile e residuale nel FY23, con volumi *power* per 439 MWh (-44 MWh YoY) e gas per 95 kSmc (+13 kSmc YoY), in quanto *target* di riferimento della controllata Pura Energia. Il significativo rialzo delle vendite a Reseller nel FY23 ha variato il mix di portafoglio, assumendo un'incidenza sui volumi gas del 54% (28% nel FY22) e del 29% sul *power* (7% nel FY22). La gestione del rischio di credito è stata implementata mediante la richiesta di *prepayment* ai Reseller e più stringenti tempistiche di incasso concordate con i clienti Business. La Società ha pertanto registrato ricavi in aumento a 19,1 mln di euro nel FY23 (9,6 mln nel FY22) grazie al forte sviluppo dei volumi, a fronte della flessione dei prezzi di vendita, in linea con il *trend* delle quotazioni di mercato *power* e gas, in relazione ad un portafoglio interamente indicizzato.

Crescita delle *performance* economiche FY23 – Antares ha registrato nel FY23 un Valore della Produzione *adjusted* (VdP *adj*) in incremento a 19,0 mln (9,6 mln nel FY22) e un Gross Margin (GM) in aumento a 3,9 mln (+2,4 mln YoY). La dinamica del GM ha beneficiato di: (i) sensibile aumento dei volumi erogati, soprattutto lato *power*; (ii) crescita della marginalità gas derivante dai *repricing* effettuati, nonostante un mix di portafoglio più focalizzato sui Reseller, contraddistinti da marginalità unitarie inferiori. Il positivo andamento del GM è stato solo in parte mitigato dalla riduzione del GM unitario

power connesso (i) all'avvio di forniture a clienti industriali con *size* superiore e margini unitari minori e (ii) alla crescita dell'incidenza dei volumi venduti a Reseller. L'EBITDA *adjusted* (EBITDA *adj*) si è pertanto attestato in crescita a 1,5 mln nel FY23 (0,2 mln nel FY22), nonostante perdite su crediti per 0,3 mln relative a crediti pregressi inesigibili. A fronte di un saldo della gestione finanziaria negativo per 56 mila (-39 mila nel FY22) e di proventi non ricorrenti per 137 mila (di cui 95 mila relativi al parziale stralcio di un debito commerciale mediante accordo transattivo), Antares ha registrato un utile di 1,0 mln nel FY23 (51 mila nel FY22), di cui 0,6 mln destinati alla distribuzione nel 2024.

Flussi di cassa in crescita, con una PFN *adj* in riduzione al 31/12/2023 – Nel FY23 le positive *performance* economiche, unitamente ad una favorevole gestione del *working capital*, hanno determinato un Cash Flow Operativo Netto *adjusted* (CFON *adj*) in incremento a 3,2 mln di euro (0,3 mln nel FY22). Tali flussi hanno consentito la copertura del maggior fabbisogno finanziario legato all'incremento dei depositi cauzionali rilasciati al GME e ai distributori (1,7 mln al 31/12/2023, +1,5 mln YoY), generando un Flusso a servizio del debito e dell'*Equity* positivo per 1,3 mln. Al 31/12/2023 la PFN *adj*, comprensiva di debiti tributari scaduti/rateizzati per 0,3 mln (0,4 mln al 31/12/2022) e di debiti di leasing per 0,8 mln (0,3 mln al 31/12/2022), si attesta a 0,4 mln (1,2 mln al 31/12/2022), con un conseguente miglioramento degli indici di sostenibilità del debito PFN *adj*/EBITDA *adj* e PFN *adj*/PN inferiori a 1,0x. I dati infrannuali al 31/03/2024 delineano un incremento della PFN *adj* a 0,9 mln, confermandosi tuttavia entro le soglie della sostenibilità.

Proiezioni FY24 e strategie future – Il Management prevede un VdP FY24 Budget in ulteriore crescita a 42 mln in ragione di: (i) aumento dei volumi *power* a 94,9 GWh (Business +33,6 GWh YoY e Reseller +19,7 GWh YoY) trainato dall'attività commerciale effettuata nel 2023; (ii) rialzo dei prezzi medi unitari gas grazie alla revisione dei listini di vendita. L'EBITDA è previsto in aumento a 3,9 mln per lo sviluppo dei volumi e l'incremento della marginalità gas, a fronte tuttavia di una moderata flessione dei margini *power* per il consolidamento della crescita dimensionale media dei clienti Business. Le proiezioni economiche evidenziano infine un utile FY24 di 2,7 mln. In riferimento alla struttura patrimoniale-finanziaria, è attesa una PFN *adj* in ulteriore riduzione, nonostante il maggior fabbisogno finanziario conseguente all'ulteriore crescita dei depositi cauzionali, grazie ai robusti flussi di cassa operativi previsti. Cerved Rating Agency, alla luce (i) dei dati infrannuali 1Q24 analizzati (VdP per ca. 8,8 mln ed EBITDA *adj* per ca. 1,1 mln), (ii) delle ultime stime relative ai volumi di vendita FY24 attesi (ca. 115 GWh e ca. 12 mln Smc) e (iii) di ipotesi maggiormente prudenziali in merito ai prezzi gas, ipotizza un VdP di ca. 51 mln nel FY24. In relazione ad assunzioni più conservative in merito ai margini unitari e agli impatti economici derivanti da una potenziale crescita del rischio di credito (in funzione dell'attuale mix di clientela più focalizzato su Reseller e Business a maggiori consumi), l'Agenzia stima un EBITDA inferiore rispetto alle proiezioni del Management. Lato finanziario, al 31/12/2024 si ipotizza una PFN *adj* superiore alle attese di Budget, a fronte di potenziali dinamiche sfavorevoli nella gestione del *working capital*, seppur tali da consentire il mantenimento dell'attuale livello di rischio.

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve termine si prevede il mantenimento dell'attuale classe di rating.
- Il rating di Antares Energia S.r.l. potrebbe registrare un *downgrade* in caso di: (i) peggioramento delle *performance* economiche nel FY24 rispetto alle attese; (ii) sostanziale deterioramento del rischio di credito e dei flussi di cassa operativi nel FY24, con un conseguente appesantimento dell'assetto finanziario.

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.

Cerved Rating Agency S.p.A. u.s. Via dell'Unione Europea, 6A-6B - 20097 San Donato Milanese (MI) - Tel. +39 02 77541
Capitale Sociale: € 150.000,00 - R.E.A. 2026783 - C.F. e P.I. IT08445940961 - Società diretta e coordinata da Cerved Group S.p.A.
ratingagency.cerved.com