

## COMUNICAZIONE DI RATING

Cerved Rating Agency S.p.A. alza a

**B2.1**il rating pubblico di **ANTARES S.r.l.**

Parma (PR) – Via Lavagna, n°1 – Italia

Cerved Rating Agency in data 26/09/2026 ha modificato il rating di Antares S.r.l. da B2.2 a B2.1

Prima emissione del rating 03/10/2022

*Antares S.r.l. (di seguito Antares o la Società), costituita nel 2013 a Parma, è una realtà imprenditoriale che opera in qualità di autofficina, carrozzeria e concessionaria d'auto. La Società è stata resa operativa a seguito della sottoscrizione di un contratto di affitto di ramo d'azienda relativo alle attività e agli immobili di Antares 2 S.r.l. (già Antares S.p.A.), realtà storica fondata nel 1972 da Germano Armani. Nel 2016 Antares S.r.l. ha acquisito anche il ramo d'azienda dedicato alla vendita, avviando parallelamente l'attività di manutenzione presso terzi. Infine, nel dicembre 2022, la Società ha completato il percorso di integrazione con l'incorporazione di Antares 2 S.r.l. Il capitale sociale, pari a 12,5 mln (interamente versato e sottoscritto), è storicamente riferibile alla Famiglia Armani, con Tania Armani ad oggi proprietaria del 99% (di cui il 49% in nuda proprietà, su cui vanta diritto di usufrutto Luigi Armani che tuttavia non vanta alcun diritto di voto); la parte residuale (1%) appartiene a Paolo Canepari.*

**FATTORI DI RATING**

L'upgrade del rating riflette: (i) il miglioramento dell'EBITDA *adjusted* (EBITDA *adj*) nel FY25, supportato da una revisione del modello di business e da un diverso mix dei ricavi; (ii) la stabilità della Posizione Finanziaria Netta *adjusted* (PFN *adj*) a Dic25, con indici di *leverage* in miglioramento; (iii) le prospettive di sviluppo per il breve-medio periodo, orientate ad una crescita della marginalità nonché al conseguimento di un assetto finanziario in ulteriore miglioramento.

**Diverso mix dei ricavi e ripresa della marginalità** – Nel FY25 Antares ha realizzato ricavi complessivi pari a 20,6 mln (22,4 mln nel FY24), registrando una flessione dell'8,0% YoY alla luce di: (i) concentrazione dell'attività di vendita auto usate sulla collegata Il Valutatore (0,1 mln vs. 1,4 mln del FY24); (ii) razionalizzazione del portafoglio clienti dell'autofficina, con conseguente flessione dei ricavi generati dalla vendita di ricambi (11,8 mln vs. 13,2 mln del FY24); (iii) sostanziale consolidamento delle attività di carrozzeria, a seguito dalla stabilizzazione della struttura operativa (6,1 mln vs. 6,2 mln del FY24). La riorganizzazione dell'attività di manutenzione *on-site*, in un contesto caratterizzato dal cambiamento del modello operativo e da una maggiore incidenza delle prestazioni esterne, ha compensato la minore redditività delle altre *business unit* e, unitamente al diverso mix di ricavi, ha contribuito al miglioramento dell'EBITDA *adj* (al netto dei canoni di leasing e delle poste straordinarie) che, sebbene lievemente inferiore alle previsioni di budget, si è attestato a 2,4 mln (vs. 1,3 mln nel FY24), con un EBITDA margin *adj* pari all'11,3% (6,5% nel FY24). Considerando ammortamenti per 0,7 mln, un saldo della gestione finanziaria negativo per 0,6 mln, un saldo della gestione straordinaria negativo per 0,1 mln (da ricondursi alla dismissione della sede operativa di Monterotondo) e imposte per 0,1 mln, l'esercizio si è chiuso con un utile di 0,4 mln (0,6 mln nel FY24, valore che tuttavia aveva beneficiato della contabilizzazione di una plusvalenza di 1,3 mln). I risultati dei 5M26 evidenziano ricavi pari a 9,4 mln e un EBITDA margin *adj* del 12,1%, senza tuttavia riflettere il contributo di nuove opportunità di business che saranno sviluppate a partire dall'ultimo quadrimestre dell'esercizio.

**PFN sostanzialmente stabile con indici di leverage in miglioramento** – Anche nel FY25 Antares si è confermata in grado di generare un Cash Flow Operativo Netto (CFON) positivo e pari a 1,7 mln (1,2 mln nel FY24), beneficiando della crescente marginalità operativa a fronte di un impatto sostanzialmente neutro del *working capital*. Tale andamento è riconducibile a: (i) un ciclo monetario sostanzialmente stabile (-2 gg YoY); (ii) minori caparre versate dalla collegata Il Valutatore; (iii) una progressiva riduzione dei crediti d'imposta; (iv) l'iscrizione di crediti verso INAIL maturati a fronte degli interventi di rifacimento delle coperture e di bonifica dell'amianto; (v) l'iscrizione di crediti verso un primario cliente riconducibili ad un contenzioso attualmente in essere. Il CFON è risultato tale da garantire la copertura delle Capex (0,6 mln vs. 0,4 mln nel FY24), per lo più destinate agli interventi effettuati sugli immobili e all'installazione di impianti fotovoltaici. La PFN *adj*, comprensiva di debiti per leasing per 1,7 mln e debiti tributari e previdenziali scaduti e rateizzati per 0,4 mln, a Dic25 è risultata pari a 14,2 mln (14,8 mln a Dic24), con indici di sostenibilità del debito in miglioramento e rispettivamente pari a: (i)  $PFN\ adj/EBITDA\ adj = 5,9x$  (vs. 10,0x di Dic24); (ii)  $PFN\ adj/PN = 1,0x$  (vs. 1,1x a Dic24). I dati a Mag26 evidenziano una PFN *adj* in riassorbimento a 13,0 mln e indici di leverage in ulteriore miglioramento rispetto a Dic25.

**Evoluzione del business e previsioni di Budget 2026Exp-2027Exp** – Le previsioni del Management per il breve-medio periodo indicano un importante sviluppo del business in relazione a: (i) la ripresa dell'attività di vendita auto, grazie alla sottoscrizione del mandato di concessionaria per tre importanti marchi cinesi; (ii) l'avvio di una nuova commessa con primario operatore attivo nel mercato del noleggio a lungo termine, per il quale saranno svolte attività di stoccaggio e ripristino dei veicoli al termine del noleggio; (iii) la possibile sottoscrizione di nuovi contratti per la manutenzione *on-site*, unitamente ai benefici derivanti dall'applicazione su più ampia scala del nuovo modello organizzativo. Il FY26Exp dovrebbe chiudersi con ricavi pari a ca. 23,6 mln e un EBITDA *adj* in ulteriore miglioramento a 3,5 mln (EBITDA margin *adj* 14,7%) che dovrebbe beneficiare della maggiore saturazione della capacità produttiva della carrozzeria, a parità di struttura operativa, e della crescita delle attività di manutenzione *on-site*. Dall'effetto *full year* delle nuove opportunità di business sono attesi nel FY27Exp ricavi pari a ca. 30,0 mln, con un sostanziale miglioramento della marginalità attesa. Sotto il profilo finanziario, la crescita dei margini dovrebbe consentire la generazione di un CFON positivo, nonostante un moderato assorbimento di cassa da parte del *working capital*, e tale da coprire le Capex previste (ca. 2,0 mln), destinate all'acquisto di nuovi macchinari, ad interventi di ristrutturazione delle coperture delle sedi operative e all'adeguamento degli spazi operativi richiesto dall'avvio delle nuove commesse. Nel FY26 la Società procederà al rifinanziamento di buona parte del debito in scadenza tramite l'accensione di nuova finanza per complessivi 3,0 mln. La PFN *adj* (comprensiva di debiti di leasing per 1,4 mln e debiti tributari e previdenziali rateizzati per 0,3 mln) a Dic26 dovrebbe risultare pari a 13,8 mln, con indici di leverage in ulteriore miglioramento ( $PFN\ adj/EBITDA\ adj = 3,9x$ ;  $PFN\ adj/PN = 0,9x$ ). Nel complesso, l'Agenzia ritiene verosimile il conseguimento degli obiettivi di crescita previsti a Budget, condizionatamente alla piena attivazione dei contratti recentemente sottoscritti e al conseguimento dei volumi attesi nell'ultimo quadrimestre dell'esercizio in corso.

## SENSIBILITÀ DI RATING

- Quale scenario positivo si prevede il mantenimento della classe di rating assegnata.
- Il rating di Antares S.r.l. potrebbe subire un *downgrade* in caso di mancato raggiungimento degli obiettivi economico-finanziari previsti da Budget (EBITDA margin *adj* < 12%;  $PFN\ adj/EBITDA\ adj > 4,5x$ ).

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

Analista Responsabile: Roberta Donzelli – [roberta.donzelli@iongroup.com](mailto:roberta.donzelli@iongroup.com)

Vice Presidente del Comitato di Rating: Tiziano Caimi – [tiziano.caimi@iongroup.com](mailto:tiziano.caimi@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.