

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 29/06/2026 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 gas. Nel 2024 ha avviato anche l'attività di stoccaggio gas. Antares detiene partecipazioni 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; (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%), Sinergieduezerouno S.r.l. (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 B1.2 riflette: (i) il calo dei risultati economici nel FY25 condizionato soprattutto dai costi legati al processo di maggior strutturazione aziendale, pur a fronte del mantenimento di adeguate marginalità unitarie EE e gas; (ii) l'aumento della Posizione Finanziaria Netta *adjusted* (PFN *adj*) a Dic25 e Mar26; (iii) le previsioni di Budget FY26, che evidenziano una ripresa delle *performance* economiche e una flessione del *leverage*. Cerved Rating Agency stima che la Società possa confermare nel breve termine un profilo di rischio allineato all'attuale classe di rating.

Riduzione delle *performance* economiche nel FY25 – Antares ha conseguito un Valore della Produzione *adjusted* (VdP *adj*) pari a 40,1 mln nel FY25, in aumento rispetto ai 38,4 mln del FY24 in relazione a: (i) sensibile crescita dei volumi verso i Reseller, sia lato EE (26,1 GWh; +46% YoY) che lato gas (3,7 MSmc; +49% YoY), grazie allo sviluppo della *customer base* di Pura Energia e dei rapporti commerciali con un'altra controparte (principale reseller gas, fuoriuscito tuttavia dal portafoglio *power* e gas a inizio 2H25); (ii) cessione del gas detenuto in stoccaggio ad un fornitore a fine 2025; (iii) maggiori vendite EE sul GME (80,6 GWh; +52% YoY) correlate ad attività di ottimizzazione e modulazione. Tali dinamiche hanno compensato la riduzione dei volumi EE a clienti Business (68,8 GWh; -20% YoY), a causa dello *switch out* di un importante consorzio nel 1Q25 e del rallentamento dell'attività commerciale a metà 2025 a fronte del complesso contesto geopolitico. Nonostante il moderato aumento delle marginalità unitarie EE, che ha beneficiato soprattutto di un mix di clientela più remunerativo, l'EBITDA *adjusted* (EBITDA *adj*) è risultato in contrazione a 0,7 mln nel FY25 (-1,5 mln YoY) in ragione di: (i) calo dei margini unitari gas per la fuoriuscita in corso d'anno del menzionato reseller, contraddistinto da un *pricing* elevato; (ii) rilevante crescita dei costi di struttura per il rafforzamento gestionale e organizzativo implementato dal Management, che ha riguardato l'assunzione di nuove risorse, l'aggiornamento dei sistemi informatici e il trasferimento presso una nuova sede. Al netto di un saldo della gestione finanziaria di -0,2 mln (-0,1 mln nel FY24), l'utile FY25 è risultato in flessione a 0,2 mln nel FY25 (1,3 mln nel FY24).

Aumento del leverage a Dic25, sebbene ancor su soglie sostenibili – Il Cash Flow Operativo Netto *adjusted* (CFON *adj*) si è confermato negativo nel FY25 per ca. 0,5 mln (-0,2 mln nel FY24), sia per il calo dei risultati economici che per il fabbisogno di Capitale Circolante Netto (CCN). Nonostante il miglioramento del Capitale Circolante Commerciale (CCC) determinato dalla vendita del gas in stoccaggio, dal calo dei DSO (per l'effetto prezzo in chiusura del 2025) e da un mix di approvvigionamenti più focalizzato su acquisti bilaterali, gli assorbimenti lato *working capital* sono stati guidati da: (i) saldo sfavorevole per 1,0 mln della gestione tributaria corrente; (ii) azzeramento dei *pre-payment* richiesti ai clienti (-0,3 mln YoY), in linea con i *trend* di mercato. Le risorse derivanti sia dal rilascio di depositi cauzionali da GME e Terna (rispettivamente per 0,4 mln e 0,5 mln, sostituiti da fidejussioni bancarie) sia dalla sottoscrizione di nuovi finanziamenti a MLT per 2,6 mln (con *maturity date* 2027-28, finalizzati anche al *refinancing* del debito *existing*) hanno coperto parzialmente: (i) *capex* per 0,3 mln riferite alla capitalizzazione di costi pubblicitari e all'allestimento del nuovo *headquarter*; (ii) distribuzione di dividendi per 1,0 mln; (iii) *repayment* di mutui *outstanding* per ca. 2,2 mln. A Dic25 la PFN *adj*, comprensiva di debiti tributari rateizzati per 171 mila euro (191 mila a Dic24) e debiti di leasing per 0,8 mln (0,9 mln a Dic24), è pertanto aumentata a 2,4 mln (1,5 mln a Dic24), con un peggioramento dell'indice di *leverage* PFN *adj*/EBITDA *adj* a 3,4x (0,7x a Dic24). L'*equity* si è attestato a 1,0 mln a Dic25, in calo rispetto a 1,9 mln a Dic24, condizionato sia dal consistente *pay-out* di dividendi che dal minor contributo dell'esercizio, determinando un innalzamento del *ratio* PFN *adj*/PN a 2,3x (0,8x a Dic24). I dati infrannuali a Mar26 evidenziano una crescita della PFN *adj* a 2,8 mln correlata al fabbisogno di CCN derivante dalla crescita delle quotazioni EE e gas e dall'effetto stagionalità.

Previsioni economico-finanziarie FY26 – Il Management stima un VdP *reported* pari a 44,0 mln nel FY26B, in crescita rispetto al FY25 in funzione principalmente di: (i) ripresa dei volumi *power* e aumento dei volumi gas verso i Business per il riavvio dell'attività commerciale a partire dagli ultimi mesi del 2025; (ii) rialzo atteso dei prezzi medi EE e gas a causa delle tensioni geopolitiche; (iii) ulteriore sviluppo delle vendite a Pura Energia per la prosecuzione prevista del *trend* di espansione della relativa *customer base*, che dovrebbe in parte mitigare il *full-year impact* dello *switch out* del reseller nel FY25. I volumi attesi verso la clientela finale sono pertanto stimati pari a 119,2 GWh sul segmento EE (+25% YoY) e a 8,8 MSmc (+12% YoY) lato gas. Nonostante la strategia di adeguamento del *pricing* a causa della crescente pressione competitiva nel comparto, l'EBITDA *adj* è atteso in recupero a ca. 1,5 mln nel FY26 per effetto della riduzione dei costi del personale a 1,2 mln (-0,4 mln YoY) per l'uscita di due figure in corso d'anno e il venir meno di alcuni costi rilevati nel FY25 nell'ambito dell'adozione dei nuovi sistemi informatici (soprattutto spese di assistenza *software*). Il Budget prevede una PFN *adj* in leggero calo a ca. 2,1 mln a Dic26, in considerazione dei maggiori flussi di cassa derivanti da: (i) crescita attesa dei risultati economici; (ii) mix di approvvigionamenti più concentrato su acquisti OTC; (iii) normalizzazione delle *capex* rispetto al 2025. In relazione ai dati 1Q26 (VdP LTM1Q26 di 40,4 mln ed EBITDA LTM1Q26 *adj* di 0,5 mln) e ad assunzioni conservative in relazione alle marginalità unitarie e alle dinamiche del capitale circolante, l'Agenzia stima che la Società possa comunque mantenere nel breve termine un assetto finanziario in linea con l'attuale profilo di rischio.

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) contrazione dei risultati economici nel FY26; (ii) deterioramento dei flussi di cassa nel FY26, con 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@iongroup.com

Vice Presidente del Comitato di Rating: Tiziano Caimi – 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.