

COMUNICAZIONE DI RATING

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

A3.1

di **Centro Intercomunale di Igiene Urbana S.p.A.**

Collegno (TO) – Via Torino, 9

Cerved Rating Agency in data 30/07/2018 ha confermato il rating A3.1 di Centro Intercomunale di Igiene Urbana S.p.A.

Prima emissione del rating: 25/09/2017

Centro Intercomunale di Igiene Urbana S.p.A. (di seguito Cidiu) è una società a capitale prevalentemente pubblico, ripartito tra 17 comuni della provincia di Torino, rientranti nel Consorzio C.A.DO.S., e Amiat S.p.A. (che detiene il 4,82%). È capofila dell'omonimo Gruppo, che comprende anche Cidiu Servizi S.p.A., controllata al 100%, ed opera nell'ambito della gestione di servizi ambientali attraverso la raccolta, il trattamento, il recupero e lo smaltimento dei rifiuti.

Fattori di rating (Key rating factors)

- **Modello di business e posizionamento competitivo (Business model and market positioning)**

Il Gruppo Cidiu è focalizzato nella gestione del servizio di raccolta e smaltimento di rifiuti solidi urbani per i Comuni soci, in forza dell'affidamento *in house* con scadenza 2021 in capo a Cidiu Servizi. Svolge inoltre attività di selezione, trattamento e smaltimento rifiuti nell'area impiantistica di proprietà sita in Druento (TO). Cidiu, oltre a fornire un servizio di assistenza legale, amministrativa e di gestione del personale, sviluppa sinergie infragruppo effettuando conferimenti diretti di RSA presso la discarica per rifiuti speciali non pericolosi di Druento della controllata Cidiu Servizi, aperta a gennaio 2016. Il Gruppo sta perseguendo un piano di sviluppo industriale a medio termine, senza escludere eventuali aggregazioni pubbliche, finalizzato al potenziamento della capacità impiantistica e all'ampliamento della discarica di Druento. In tale ottica si colloca la sottoscrizione di un preliminare di acquisto di terreni adiacenti l'attuale area di proprietà, soggetto ad autorizzazione da Città Metropolitana di Torino, che dovrebbe concretizzarsi entro fine 2019.

- **Principali risultati economico-finanziari (Key financial results)**

Nell'esercizio 2017 il Gruppo Cidiu ha conseguito un Valore della Produzione pari a 40,1 milioni di euro, in lieve incremento rispetto all'annualità precedente. In particolare sono aumentati di circa 404 mila euro i ricavi relativi allo smaltimento rifiuti assimilati a fronte di una sostanziale stabilità dei risultati delle altre linee di business. E' proseguita l'attività di smaltimento degli RSA nella discarica di Druento, i cui ricavi potrebbero tuttavia ridursi nell'esercizio in corso per la scelta strategica di posticipare l'esaurimento della stessa, previsto entro il 2019, in attesa dell'autorizzazione per l'ampliamento. Nel 2017 la marginalità è diminuita a causa dell'aumento del costo del personale (conseguente all'adeguamento a 38 ore settimanali come previsto dal CCNL dei servizi ambientali), delle spese di noleggio degli automezzi, in buona parte rinnovati, e dell'indennizzo riconosciuto al Comune di Druento sulla base delle tonnellate conferite in discarica. L'EBITDA *margin adjusted* (esclusi gli accantonamenti per rischi e al netto della svalutazione crediti) è quindi in riduzione al 12,6% rispetto al 15,5% del 2016, pur mantenendosi superiore al *track record* del Gruppo. Nel 2017 il Gruppo Cidiu ha mantenuto un assetto finanziario equilibrato, grazie alla capacità di produrre flussi di cassa operativi adeguati a coprire gli investimenti realizzati. Al 31/12/2017 l'Indebitamento Finanziario Lordo (IFL) pari a 3,9 milioni di euro è interamente coperto dalle disponibilità liquide, generando un *surplus* di liquidità pari a 5,7 milioni di euro. Sulla base di stime prudenziali del management, nel 2018 è attesa una sostanziale stabilità dei ricavi, ma un

peggioramento della marginalità legato alla crescita delle spese per il personale e dei costi esterni. Non sono previste variazioni significative dell'IFL in quanto gli investimenti più rilevanti dovrebbero essere effettuati nel 2019.

- **Liquidità (Liquidity)**

Nel 2017 il Gruppo ha mantenuto un'equilibrata gestione del capitale circolante che, unitamente ai flussi generati dalla gestione caratteristica, ha permesso di conseguire un Cash Flow Operativo Netto (CFON) pari a 4,2 milioni di euro (4,8 milioni di euro nel 2016). Il CFON dunque ha consentito di coprire interamente CAPEX per 2,4 milioni di euro. Il Free Cash Flow, attestato a 3 milioni di euro, ha inoltre beneficiato dell'incasso di dividendi da Smat S.p.A. per quasi 1,4 milioni.

Fattori di rischio (Key risk factors)

- **Rischio di mercato (Market risk)**

Il rischio di mercato è legato alla complessità del quadro regolamentare del settore di riferimento e al cambiamento normativo inerente le società pubbliche avvenuto con la Riforma Madia.

- **Rischio operativo (Operational risk)**

La rischiosità operativa è legata al processo di acquisizione/rinnovo delle autorizzazioni previste per l'esercizio dell'attività, con particolare riferimento alla discarica di Druento. Il Gruppo ricorre abitualmente alle coperture di natura assicurativa per i rischi derivanti dall'esercizio dell'oggetto sociale, di natura ambientale, il *property* e responsabilità civile verso terzi. Nei fondi a copertura dei rischi ed oneri futuri sono stanziati appositi accantonamenti per le discariche esaurite e la discarica di Druento, relativi alla gestione *post-mortem*.

- **Rischio finanziario (Financial risk)**

I flussi di cassa generati dall'attività operativa e le linee di credito accordate dal sistema creditizio garantiscono un corretto disimpegno. Il continuo monitoraggio del portafoglio clienti, il miglioramento delle tempistiche di incasso dei canoni corrisposti dai comuni soci e la limitata esposizione verso utenti privati consente al Gruppo Cidiu di mantenere un profilo di rischio di credito contenuto. Trascurabile il rischio legato all'oscillazione dei tassi d'interesse, in presenza di un debito bancario di limitata entità.

Assunzioni di rating (Rating assumptions)

- Nel 2018 è attesa stabilità dei ricavi e una possibile contrazione della marginalità
- Mantenimento della capacità di generare cassa attraverso l'attività operativa che consente di coprire le Capex
- Il piano di sviluppo operativo è subordinato all'ottenimento dell'Autorizzazione per ampliare la discarica di Druento e raggiungere una capacità di 755 mila metri cubi

Sensibilità di rating (Rating sensitivities)

- Un sensibile aumento dell'Indebitamento Finanziario Netto correlato ad una minore capacità di generare flussi di cassa operativi e/o alla necessità di supportare gli investimenti potrebbe comportare una *rating action* negativa.
- Non si ipotizzano nel breve termine variazioni tali da comportare un innalzamento dell'attuale classe di *rating*.

La metodologia utilizzata è consultabile sul sito di Cerved Rating Agency – www.ratingagency.cerved.com

Analista Responsabile: Elena Saporiti – elena.saporiti@cerved.com

Presidente del Comitato di Rating: Cristina Zuddas – cristina.zuddas@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.