

## COMUNICAZIONE DI RATING

Cerved Rating Agency S.p.A. alza a

**A3.1**

il rating pubblico di **Cidiu Servizi S.p.a.**

Collegno (TO) – Via Torino, n° 9

Cerved Rating Agency in data 14/06/2017 ha modificato il rating di Cidiu Servizi Spa da B1.1 ad A3.1

Prima emissione del rating: 16/10/2014

*CIDIU SERVIZI Spa è azienda a proprietà pubblica, interamente controllata da CIDIU SPA, dalla quale ha rilevato nel 2009 il servizio di pubblica utilità di raccolta e smaltimento rifiuti urbani – con “affidamento in house” – per conto dei 17 Comuni soci, rientranti nel Consorzio CADOS, a favore di un bacino di utenza di circa 260.000 abitanti. Dall’1/1/2014, per effetto di ulteriore conferimento di ramo di attività da CIDIU SPA, ha esteso le proprie competenze all’attività di compostaggio svolta nell’area impiantistica di Druento (TO), alla messa in riserva del Forsu ed alla gestione “post mortem” di discariche esaurite. Da fine gennaio 2016 gestisce, inoltre, la discarica di nuova realizzazione nel sito di Druento, destinata ad accogliere gli RSA conferiti dalla controllante. E’ stata posta in Liquidazione l’8/6/2017 la NEWCO SRL che era stata costituita nel 2015 per l’aggregazione di CIDIU SERVIZI e COVAR 14 e la nascita di una “Società unica dei rifiuti”, essendo risultato il progetto non perseguibile per il mancato avveramento delle condizioni sospensive.*

### **Fattori di rating (Key rating factors)**

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

Cidiu Servizi Spa focalizza il core business nell’affidamento in house del servizio di igiene urbana dai Comuni soci. La società ha tuttavia diversificato le aree di intervento, nei limiti consentiti dalla normativa, alle attività impiantistiche di compostaggio, a cui dal 2016 si sono aggiunte a pieno regime le attività di selezione di vetro, carta, plastica e metalli da RSA e da rifiuti mercatali, oltre alla gestione diretta della discarica di Druento, avvalorando i servizi offerti e migliorando la marginalità operativa. Nell’ambito di un mercato frammentato, l’azienda mantiene un buon posizionamento competitivo nel territorio servito, grazie alla capacità progettuale di servizio, alle tecnologie impiegate, alla proprietà dei mezzi d’opera, oggetto di recenti investimenti di implementazione e ammodernamento. Il piano di investimenti previsto per l’ulteriore estensione della capacità di smaltimento della discarica e l’avvio di processi sperimentali di “bioessiccazione” della frazione organica, soggetti a revisione dell’AIA, qualificano le scelte strategiche nella prosecuzione dell’attività.

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

Nell’esercizio 2016 la società ha registrato Ricavi in crescita a 36,7 milioni di euro (+7,6%), ed un Utile di 921 mila euro (380 mila euro nel 2015). Ha avuto impatto significativo su tali risultati l’avvio dell’attività nella discarica di Druento, nella quale sono confluite circa 43.000 ton di RSA, conferite in via preponderante dalla controllata CIDIU SPA. La maggiore operatività infragruppo, a fronte di una struttura dei costi operativi rimasta pressoché in linea con il 2015, ha generato un incremento dell’EBITDA margin a 15,2% (9,3% nel 2015), a fronte di un EBITDA in valore assoluto di 5,7 milioni (3,3 milioni di euro nel 2015). Maggiori accantonamenti effettuati nell’anno, di cui 1,5 milioni per la gestione post mortem della nuova discarica hanno determinato un EBIT di 1,4 milioni (911 mila euro nel 2015) con relativo margine del 3,8% (2,6% nel 2015). Beneficiando della capacità di generare flussi di cassa significativi, la società ha mantenuto nel 2016 un indebitamento finanziario limitato, pari a 1,5 milioni di euro e in riduzione del 17,7% rispetto al 2015 per effetto dei rimborsi delle quote capitale. Il tasso di capitalizzazione è salito nel 2016 al 47% (44,3% nel 2015).

- **Liquidità (Liquidity)**

Nell'esercizio 2016 Cidiu Servizi ha confermato la propria attitudine alla generazione di flussi di cassa significativi. L'avvio dell'attività nella discarica di Druento ha infatti permesso l'ottenimento di un cash flow operativo lordo in positiva evoluzione e pari a 5,1 milioni di euro. La gestione del capitale circolante risulta, al contrario, penalizzata da tale operazione, assorbendo liquidità per circa 1,6 milioni di euro a fronte di un incremento significativo delle posizioni creditorie verso la controllante Cidiu Spa e della riduzione dell'indice di rotazione dei debiti commerciali verso fornitori terzi. Anche gli investimenti (1,2 milioni di euro) effettuati nel 2016 sono stati ampiamente coperti dal cash flow operativo netto, determinando un free cash flow pari ad oltre 2,1 milioni di euro. Nel 2017 ci sarà un maggiore fabbisogno finanziario per gli investimenti programmati, in parte già sostenuti con mezzi propri, ed è altresì prevista l'acquisizione di nuovi finanziamenti per gli interventi di ampliamento della discarica di Druento, da attuarsi a medio termine.

### **Fattori di rischio (Key risk factors)**

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

L'operatività aziendale è soggetta alle incertezze costituite dal panorama normativo di settore e dal cambiamento normativo inerente le società pubbliche (decreti Madia) ed il codice degli appalti (D.lgs.n.50 del 18/4/2016 e seguenti decreti correttivi) entrambi in corso di attuazione. E' altresì in corso l'iter per la revisione della legge regionale n. 24/2002.

- **Rischio operativo (Operational risk)**

Per la natura dell'attività svolta, l'azienda risulta esposta al rischio infortuni per i lavoratori, che deriva dall'utilizzo di mezzi e attrezzature, fronteggiato con adeguate iniziative di tutela dei luoghi di lavoro, secondo quanto disposto dalla legislazione in materia, e da continui programmi formativi. Non si identificano, invece, rischi connessi alla struttura operativa, in quanto dotata di autonomia di mezzi e persone nello svolgimento del processo produttivo.

- **Rischio finanziario (Financial risk)**

La società è esposta al rischio connesso all'eventuale difficoltà che i Comuni soci potrebbero avere nel corrispondere i pagamenti dei servizi erogati, ritenuto comunque non rilevante ai fini della predisposizione di strumenti di copertura. L'attuazione delle disposizioni in materia di scissione dei pagamenti (split payment) previste dalla Legge di stabilità 2015 non ha ad oggi determinato penalizzazioni per l'azienda. In relazione al fabbisogno di finanziamenti e all'andamento dei tassi d'interesse di mercato, l'azienda denota una condizione di rischiosità contenuta.

### **Assunzioni di rating (Rating assumptions)**

- Stabilizzazione dei Ricavi nel 2017 a circa 37 milioni di euro, con ulteriori incrementi attesi della marginalità.
- Capacità di generare flussi di cassa positivi dall'attività caratteristica, a parziale copertura degli impieghi previsti.
- Crescita del fabbisogno finanziario per investimenti, ritenuta sostenibile in ragione del moderato impatto sui principali indicatori economico/finanziari.

### **Sensibilità di rating (Rating sensitivities)**

- Il raggiungimento delle maggiori marginalità attese ed il mantenimento degli indicatori economico – finanziari entro le soglie della sostenibilità, determinerebbero il mantenimento della classe di rating attribuita.
- Un sensibile peggioramento dell'indebitamento e/o il mancato conseguimento degli obiettivi economico/reddituali ipotizzati, comporterebbero un downgrade del merito creditizio.

La metodologia utilizzata è consultabile sul sito di Cerved Rating Agency – [www.ratingagency.cerved.com](http://www.ratingagency.cerved.com)

Analista Responsabile: Angelina Pacifico – [angelina.pacifico@cerved.com](mailto:angelina.pacifico@cerved.com)

Presidente del Comitato di Rating: Cristina Zuddas – [cristina.zuddas@cerved.com](mailto: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.

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 Information Solutions S.p.A.  
[ratingagency.cerved.com](http://ratingagency.cerved.com)