

COMUNICAZIONE DI RATING

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

A3.1

a **Centro Intercomunale di Igiene Urbana Spa**

Collegno (TO) – Via Torino, 9

Cerved Rating Agency in data 25/09/2017 ha assegnato il rating A3.1 a Centro Intercomunale di Igiene Urbana Spa

Centro Intercomunale di Igiene Urbana Spa (Cidiu Spa) è azienda a proprietà pubblica, controllata da 17 Comuni soci della provincia di Torino, rientranti nel Consorzio CADOS. È la capofila dell'omonimo Gruppo Cidiu, che comprende Cidiu Servizi Spa, interamente controllata. Il Gruppo 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 sviluppa il proprio "core business" nella gestione del servizio di raccolta e smaltimento di rifiuti solidi urbani per i Comuni soci, in forza dell'affidamento "in house" fino al 2021, in capo a Cidiu Servizi Spa. Viene svolta altresì un'attività di selezione, di trattamento e smaltimento rifiuti, attraverso specifica area impiantistica di proprietà, sita a Druento (TO). La capogruppo Cidiu Spa, oltre a fornire un servizio di assistenza legale, amministrativa e di gestione del personale ed aspetti connessi, sviluppa sinergie infragruppo effettuando conferimenti diretti di RSA presso la discarica per rifiuti speciali non pericolosi di Druento (TO) della controllata Cidiu Servizi Spa, aperta a gennaio 2016. Il Gruppo sta perseguendo un piano di sviluppo operativo a medio termine che non esclude valutazioni future in merito a possibili aggregazioni pubbliche, qualora si presentassero occasioni per un ulteriore sviluppo industriale, contestualmente attivandosi per il potenziamento della capacità impiantistica per le esigenze di smaltimento degli RSA. In tal senso si colloca la sottoscrizione di recente preliminare di acquisto, soggetto ad autorizzazione da Città Metropolitana di Torino, che potrebbe concretizzarsi nel biennio 2018-2019. Inoltre, il recente ingresso nella Rete di Imprese "Corona Nord Ovest" costituisce opportunità per il rafforzamento competitivo del Gruppo Cidiu attraverso sinergie che possono derivare da maggiori dimensioni, dalla condivisione di strumenti e competenze ingegneristiche nella gestione dei servizi ambientali.

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

I risultati consolidati del Gruppo Cidiu evidenziano nel 2016 una contrazione del 7,6% del Valore della Produzione a 39,8 milioni (43 milioni nel 2015). Il decremento dei volumi affaristici consegue, tuttavia, all'eccezionalità dei Ricavi nell'esercizio 2015, per effetto dell'intensificazione dei conferimenti di RSA sulla discarica di Cassagna, poi giunta a saturazione a novembre 2015. Da gennaio 2016 gli RSA vengono smaltiti nella discarica di Druento, di proprietà di Cidiu Servizi. L'internalizzazione di tale attività, genera vantaggi in termini di ottimizzazione dei costi, determinando un sensibile incremento della marginalità. EBITDA Margin ed EBIT Margin Adjusted si attestano a fine 2016 rispettivamente a 15,8% e 3,9%, in aumento rispetto al 2015 quando erano pari a 10,8% e 1,3%. I migliorati risultati sul piano operativo hanno permesso l'ottenimento di flussi di cassa significativi, a piena copertura dell'indebitamento finanziario, pari a 3,1 milioni di euro, in riduzione del 15,6% rispetto al precedente esercizio per effetto del rimborso delle quote capitale. Per il 2017 il Gruppo ipotizza stabilità affaristica, mentre si appresta ad affrontare un piano di riassetto organizzativo, in linea con le evoluzioni normative, ed investimenti per il rafforzamento operativo.

- **Liquidità (Liquidity)**

L'esercizio 2016 conferma la capacità del Gruppo di generare flussi di cassa significativi. Solidi flussi si rilevano dalla gestione operativa, che favorita dall'avvio della discarica di Druento, ha generato liquidità per 5,4 milioni di euro. La gestione del circolante, che beneficia della suddetta internalizzazione delle attività di smaltimento degli RSA, rispetto all'esercizio precedente non genera assorbimento di cassa. Ne consegue un cash flow operativo netto positivo di 4,8 milioni di euro, in grado pertanto di coprire interamente gli investimenti dell'esercizio in CAPEX pari a 1,1 milioni di euro. Il free cash flow si attesta ad oltre 4,8 milioni di euro, garantendo ampia copertura al debito finanziario del Gruppo.

Fattori di rischio (Key risk factors)

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

L'operatività del Gruppo 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)**

La rischiosità operativa è legata al processo di acquisizione/rinnovo delle autorizzazioni previste per l'esercizio dell'attività. Il Gruppo fa abitualmente ricorso 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 relative alla gestione post-mortem.

- **Rischio finanziario (Financial risk)**

Il Gruppo è esposto al rischio connesso all'eventuale difficoltà che i Comuni soci potrebbero avere nel corrispondere i pagamenti dei servizi erogati. Il Gruppo Cidiu si è attivato con adeguate azioni legali per il recupero dei crediti scaduti. In relazione al fabbisogno di finanziamenti e all'andamento dei tassi d'interesse di mercato, l'azienda denota una condizione di rischiosità contenuta. Ad oggi non si identificano per il Gruppo significativi rischi di liquidità.

Assunzioni di rating (Rating assumptions)

- Stabilità nel corrente anno dei risultati economici/reddituali, con avvio di piano di sviluppo per il biennio 2018-2019.
- Mantenimento nel breve termine dei ratios economico-finanziari entro soglie di sostenibilità.
- Crescita prospettica del fabbisogno finanziario per investimenti, ritenuta sostenibile in ragione dell'attuale assetto economico/finanziario e della capacità di generare flussi di cassa a parziale copertura delle CAPEX.

Sensibilità di rating (Rating sensitivities)

- La conferma a fine 2017 dei volumi affaristici e dei livelli di marginalità raggiunti, contestuale all'equilibrio finanziario, comporterebbe, nel breve termine, il mantenimento della classe di rating attribuita.
- Un appesantimento finanziario, non adeguatamente sostenuto da risultati economici in linea con il piano di sviluppo individuato, potrebbe determinare un downgrade del merito creditizio.

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

Analista Responsabile: Angelina Pacifico – angelina.pacifico@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.

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