

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 26/07/2019 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, appartenenti al Consorzio C.A.DO.S., e Amiat S.p.A. (che detiene il 4,82%). È a capo dell'omonimo Gruppo, che comprende anche Cidiu Servizi S.p.A., controllata al 100%.

Fattori di rating (Key rating factors)

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

Il Gruppo Cidiu opera nella gestione del servizio di raccolta e smaltimento di rifiuti solidi urbani per i Comuni soci, in virtù dell'affidamento *in house* con scadenza aprile 2021 in capo a Cidiu Servizi. Svolge inoltre attività di selezione, trattamento e smaltimento rifiuti nell'area impiantistica di proprietà ubicata in Druento (TO). Cidiu, oltre a fornire un servizio di assistenza legale, amministrativa e di gestione del personale alla controllata, sviluppa sinergie infragruppo effettuando conferimenti diretti di RSA presso la discarica per rifiuti speciali non pericolosi di Druento, riconducibile a Cidiu Servizi e 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 volumetria della discarica di Druento, per cui è in corso l'iter autorizzativo presso la Città Metropolitana di Torino. Si segnala inoltre che nel primo semestre del 2019 è stato ultimato il secondo argine per la sopraelevazione della discarica. Infine, non è escluso l'incremento delle tonnellate trattate con l'attività di bioessicazione, supportato da un adeguato piano di investimenti.

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

Nell'esercizio 2018 il Gruppo Cidiu ha registrato un Valore della Produzione (VdP) pari a 39,7 milioni di euro, pressoché allineato ai 40,0 milioni dell'esercizio precedente. La sostanziale stabilità dei ricavi deriva principalmente dal fatto che 33,9 milioni di euro sono relativi ai proventi percepiti dai Comuni Soci per i servizi di Raccolta Differenziata, Nettezza Urbana e Smaltimento erogati da Cidiu Servizi in forza dell'affidamento *in house*. Nel 2018 è proseguita l'attività di smaltimento di RSA, ma per quantitativi inferiori rispetto al 2017, in ragione della scelta strategica di posticipare l'esaurimento della discarica di Druento, previsto per metà 2020, e in attesa dell'ottenimento dell'AIA per l'ampliamento della stessa. Al 31/12/2018 l'EBITDA margin *adjusted* (esclusi accantonamenti per rischi e rilascio fondi e al netto di svalutazioni crediti) è diminuito al 9,0% (12,4% nel 2017), risentendo della maggiore incidenza del costo del personale sul VdP, aumentato al 47,0% (43,9% nel 2017) a seguito delle nuove assunzioni a tempo determinato di Cidiu Servizi, finalizzate al miglioramento della qualità del servizio offerto. La capacità del Gruppo di generare continuamente flussi di cassa ha comunque portato al calo dell'Indebitamento Finanziario Lordo, al 31/12/2018 attestato a 3,0 milioni di euro (3,9 milioni di euro al 31/12/2017), e al mantenimento di ingenti disponibilità liquide, pari a 8,3 milioni di euro, determinando un surplus di liquidità di 5,3 milioni di euro. Per il 2019 il management stima un Valore della Produzione pari a 42,2 milioni di euro, trainato da maggiori conferimenti e dalla revisione al rialzo delle tariffe, ma un'ulteriore riduzione della marginalità a causa dell'aumento dei costi per lo smaltimento presso impianti terzi (anche in attesa del completo ripristino del capannone danneggiato

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 Group S.p.A.
ratingagency.cerved.com

dall'incendio avvenuto nel giugno 2018). Sul piano finanziario è previsto il mantenimento dell'attuale assetto anche a fronte degli investimenti programmati.

- **Liquidità (Liquidity)**

Nell'ultimo triennio, il Gruppo Cidiu ha generato flussi di cassa attraverso l'attività operativa, malgrado la progressiva riduzione della marginalità. Nel 2018 peraltro ha beneficiato dell'apporto di 0,6 milioni del circolante determinato dall'incasso del credito IVA relativo al 2017, il quale ha più che compensato la riduzione di debiti verso fornitori e l'aumento dei crediti commerciali. Il Cash Flow Operativo Netto (CFON) è stato di 3,8 milioni di euro ed ha consentito di coprire buona parte delle Capex, pari a 4,7 milioni; la restante parte degli investimenti è stata supportata dai consistenti mezzi liquidi a disposizione. Per il 2019 il management stima Capex per circa 2,5-3 milioni di euro, che saranno autofinanziate.

Fattori di rischio (Key risk factors)

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

Il principale rischio di mercato, a cui è esposto il Gruppo Cidiu, deriva dal rilevante cambiamento dello scenario normativo inerente le società pubbliche e il codice degli appalti, conseguenti decreti correttivi e/o attuativi e linee guida ANAC.

- **Rischio operativo (Operational risk)**

La rischiosità operativa è legata al processo di acquisizione/rinnovo delle autorizzazioni previste per l'esercizio dell'attività. In particolare, l'allungamento delle tempistiche di ottenimento dell'autorizzazione per l'ampliamento della discarica di Druento potrebbe avere un impatto economico significativo sul Gruppo Cidiu a fronte di maggiori costi per lo smaltimento presso impianti terzi. 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 dunque stanziati opportuni accantonamenti per la gestione *post-mortem* delle discariche.

- **Rischio finanziario (Financial risk)**

L'attuale composizione del portafoglio clienti determina un contenuto rischio di credito, anche in virtù della limitata esposizione verso utenti privati. Tale dinamica, unitamente ai flussi di cassa generati dall'attività operativa e alle linee di credito accordate dal sistema creditizio consentono alla società di mantenere sotto controllo il rischio di liquidità. Trascurabile il rischio di oscillazione dei tassi d'interesse, in presenza di un debito bancario di limitata entità.

Assunzioni di rating (Rating assumptions)

- Stimato per il 2019 un incremento del Valore della Produzione oltre i 42,0 milioni di euro a fronte tuttavia di un EBITDA margin in contrazione a causa di maggiori costi per lo smaltimento presso terzi
- Prevista per l'esercizio in corso la conclusione dell'iter autorizzativo per l'ampliamento della discarica di Druento
- Atteso per il 2019 un CFON positivo tale da coprire le Capex e garantire il mantenimento dell'attuale equilibrio finanziario

Sensibilità di rating (Rating sensitivities)

- Una ridotta capacità di generare flussi di cassa operativi, con sensibile incremento del ricorso a fonti esterne di finanziamento per 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.