

COMUNICAZIONE DI RATING

Cerved Rating Agency S.p.A. alza a

A3.1

il rating pubblico di **Centro Intercomunale di Igiene Urbana S.p.A.**

Collegno (TO) – Via Torino 9

Cerved Rating Agency in data 12/07/2024 ha modificato il rating di Centro Intercomunale di Igiene Urbana S.p.A. da B1.1 a A3.1

Prima emissione del rating: 25/09/2017

Centro Intercomunale di Igiene Urbana S.p.A. (di seguito “Cidiu” o il “Gruppo”) è capofila dell’omonimo Gruppo che gestisce il servizio di igiene urbana per conto dei 17 Comuni soci della provincia di Torino, appartenenti al Consorzio C.A.DO.S. L’affidamento del servizio, mediante concessione in “house providing”, gestito in proroga fino al 31/12/2023, è stato oggetto di rinnovo contrattuale (delibera consortile n. 22 del 14/12/2023) per la durata di 20 anni, a partire dal 01/01/2024 fino al 31/12/2043. Come previsto dal nuovo contratto di servizio, da gennaio 2024 Cidiu S.p.A. si occupa anche della gestione di tutti i Centri di Raccolta (14 CDR) del territorio servito, compresa la manutenzione straordinaria, dei servizi a chiamata (tra cui ritiro di ingombranti, nonché di verde e sfalci); del servizio di pronto intervento per i Comuni nel caso di rischi ambientali e viabilità stradale. Attraverso la controllata Cidiu Servizi S.p.A. (per l’82,91% e per il restante 17,09% partecipata da AMIAT) viene espletata la gestione degli impianti di trattamento e smaltimento dell’area di Druento (impianto di compostaggio e discarica RSA) e la gestione post operativa delle discariche esaurite. Sarà gestito dalla controllata anche il nuovo impianto di trattamento delle terre da spazzamento che il Gruppo si accinge a realizzare tra il 2024-2025.

FATTORI DI RATING

L’upgrade del rating ad A3.1 riflette: (i) il miglioramento delle performance economiche nel FY23; (ii) il mantenimento di una Posizione Finanziaria Netta (PFN) *cash positive* al 31/12/2023 in considerazione dei cospicui flussi di cassa disponibili, che hanno consentito l’integrale copertura delle capex e i rimborsi dei finanziamenti; (iii) il rinnovo contrattuale ventennale, dall’1/01/2024, dell’affidamento in house del servizio di igiene urbana per i Comuni soci, con ampliamento dei servizi e miglioramento delle condizioni di fatturazione. Nonostante gli investimenti previsti per il FY24, Cerved Rating Agency ritiene che la struttura economico-finanziaria del gruppo permarrà solida.

Ulteriore consolidamento dei risultati economici nel FY23 – Il Gruppo Cidiu ha registrato nel FY23 ricavi consolidati di 47,4 mln (+5,1% YoY), derivanti: (i) per il 60,1% da canoni per servizi ai Comuni, pari a 28,5 mln (+9,2% YoY) il cui incremento riflette prevalentemente l’adeguamento ISTAT (+8%); (ii) per il 22,5% da attività di smaltimento, pari a 10,6 mln (-0,8% YoY) a fronte di quantitativi smaltiti leggermente inferiori rispetto al FY22; (iii) per il 14,7% da altre attività, pari a 6,9 mln (+1,9% YoY) che recepisce un incremento significativo soprattutto dei proventi derivanti dal vetro da riciclare (+0,9 mln); (iv) per il 2,5% da RSA, pari a 1,2 mln (+8,3% YoY). Nel FY23 sono stati conferiti presso la discarica di Druento 30.163 ton (39.021 ton nel FY22), con saturazione della quota interrata del Lotto 1 (lasciando disponibile la parte oltre al piano campagna) e inizio dei conferimenti nel Lotto 2 dal 2H23. Il rallentamento dei quantitativi smaltiti in discarica recepisce una scelta del management a tutela della capacità di saturazione degli spazi disponibili, che riguarda anche la tipologia di rifiuto conferito. Già nel FY23, ma con maggiore rilevanza nel FY24, viene data preferenza al conferimento di materiale triturato, fino al 90% dei conferimenti nel corrente anno (circa il 60% nel 2023), onde prolungare la vita residua del Lotto 1 e del Lotto 2. Entro fine FY24 cominceranno i lavori di scavo per la realizzazione del Lotto 3, prevista nel 2025, mentre nel frattempo proseguiranno i conferimenti “in rialzo” previsti dall’AIA sui Lotti 1 e 2. Nel FY23 i maggiori volumi

affaristici sviluppati, attraverso un mix di servizi a più elevato valore aggiunto, unitamente ad una minore incidenza dei costi per servizi (riduzione dei prezzi di energia elettrica e carburanti) e personale, hanno avuto un riflesso positivo sulla marginalità operativa. Nel FY23 il Gruppo Cidiu ha riportato un EBITDA adj di 5,7 mln (4,7 mln nel FY22), con EBITDA margin adj all'11,6% (10,1% nel FY22). A fronte di minori ammortamenti (adeguamento del metodo tariffario MTR-2 previsto con delibera Arera 363/21) e di un saldo positivo della gestione finanziaria per 0,9 mln (nel FY23 Cidiu ha incassato un dividendo di 0,9 mln dalla controllata SMAT), l'esercizio 2023 è stato chiuso con un utile consolidato di 2,6 mln (0,7 mln nel FY22).

PFN che si conferma *cash positive* anche al 31/12/2023 – Nel FY23 la gestione operativa del Gruppo Cidiu ha generato un Cash Flow Operativo Netto positivo per 6,1 mln (4,5 mln nel FY22), beneficiando della più elevata marginalità conseguita nell'esercizio e dell'efficiente gestione del *working capital*, grazie ad un ciclo monetario favorevole, con DSO mediamente più brevi dalla clientela privata sui conferimenti negli impianti di smaltimento, rispetto agli incassi tipicamente più lunghi dai Comuni. I flussi di cassa hanno garantito la piena copertura delle capex effettuate nell'esercizio per 2,3 mln, riferite prevalentemente al completamento del Lotto 2 della discarica di Druento (entrata in esercizio nel 2H23), oltre a investimenti finanziari per 0,6 mln (polizza a capitale differito). A fine esercizio il Flusso di Cassa al Servizio del Debito e dell'Equity, positivo per 4,6 mln, ha garantito il rimborso della quota annua dei finanziamenti in essere, Credem (garantito Sace) e BPM (utilizzabile a tranches su richiesta), entrambi in capo a CIDIU SERVIZI. Al 31/12/2023 emerge una PFN *cash positive* per 6,4 mln (*cash positive* per 2,3 mln al 31/12/2022) che beneficia dei robusti flussi di cassa realizzati.

Budget 2024 – Il Gruppo stima per il FY24 un incremento dei ricavi a circa 50 mln (+4,9% YoY), con una contestuale attesa contrazione dell'EBITDA per maggiori dei costi del personale e dei servizi, situazione comunque transitoria legata alle nuove attività rientranti nel rinnovo dell'affidamento "*in house*". Il Gruppo prevede di realizzare a partire dal FY24 investimenti per la realizzazione di un impianto di trattamento e recupero delle terre da spazzamento (circa 6,3 mln) da coprire con fondi del PNRR (suddivisi nel biennio 2024-2025). In base a quanto previsto dal bando, ossia che l'impianto dovrà essere di proprietà pubblica, il finanziamento (concesso dal MASE) verrà erogato a C.A.DO.S. (già chiesto l'anticipo del 30%), ma la realizzazione dell'impianto è delegata a Cidiu Servizi. Ulteriori investimenti previsti per il 2024, totalmente autofinanziati, riguardano l'avvio dei lavori di scavo preparatori del Lotto 3 della discarica di Druento, la cui realizzazione effettiva sarà di competenza del 2025-2026. La gestione del circolante beneficerà nel 2024 di DSO in contrazione per effetto dei conferimenti negli impianti di smaltimento da clientela privata (42.950 ton di conferimenti totali attesi nel 2024), nonché dell'atteso ulteriore vantaggio sui flussi di cassa derivante dalla variazione del sistema di fatturazione mensile del corrispettivo per il servizio di gestione rifiuti ai Comuni Soci, in base ai PEF approvati da C.A.DO.S. con cadenza biennale (2024-2025), come da nuovo contratto di affidamento "*in house*". Non è prevista acquisizione di nuova finanza nel corrente esercizio e, pertanto, al 31/12/2024 la PFN è attesa ancora *cash positive*, in linea con il valore al 31/12/2023. Tale ipotesi è supportata dall'evidenza fornita dal management sulla PFN di Gruppo al 18/06/2024 (*cash positive* per 9,5 mln).

SENSIBILITÀ DI RATING

- Nel breve termine si prevede il mantenimento dell'attuale classe di rating.
- Il rating di Cidiu S.p.A. potrebbe subire un downgrade in caso di: (i) riduzione dell'EBITDA oltre le stime di Budget; (ii) peggioramento della capacità di generare flussi di cassa con impatto sulla struttura finanziaria.

La metodologia utilizzata è consultabile sul sito di Cerved Rating Agency – <https://ratingagency.cerved.com>

Analista Responsabile: Angelina Pacifico – angelina.pacifico@cerved.com

Vice Presidente del Comitato di Rating: Roberta Donzelli – roberta.donzelli@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 Group S.p.A.
ratingagency.cerved.com