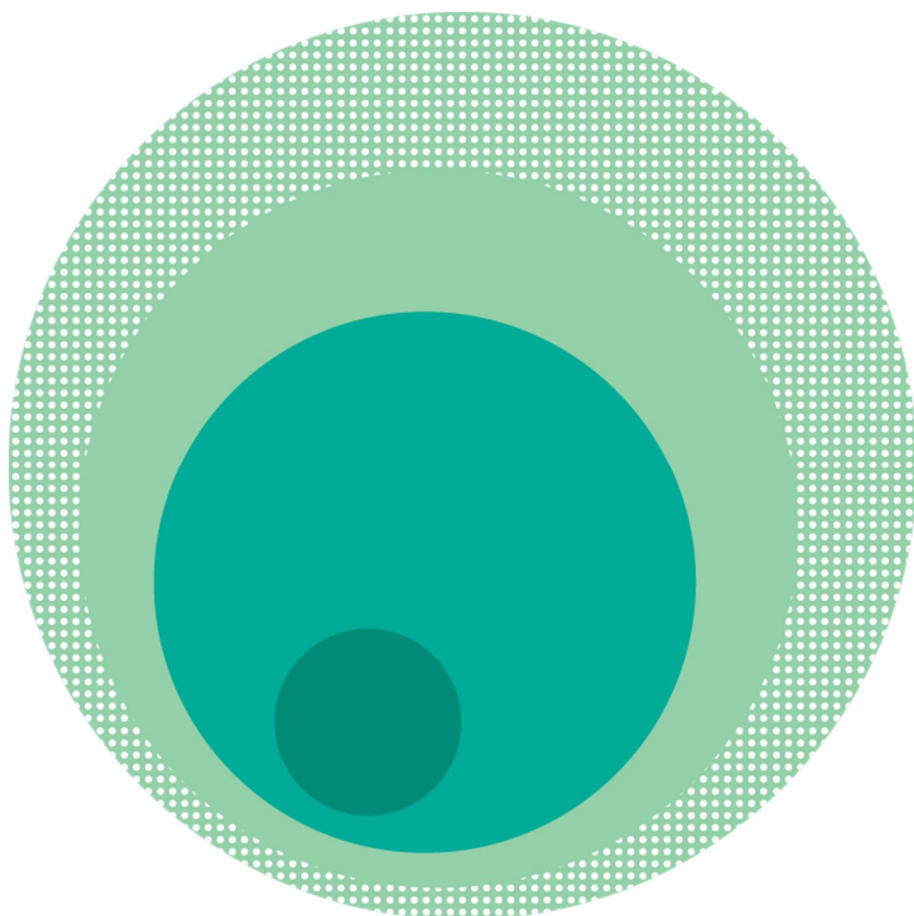


SOCIETA' CREMASCA RETI E PATRIMONIO S.P.A.

ELEMENTI DI VALUTAZIONE DI IMPATTO ECONOMICO PER LA DELIBERA EX ART. 20 DEL TUSP

MILANO
19 OTTOBRE 2018



Elementi di valutazione di impatto economico per la delibera ex art. 20 del TUSP

Premessa:

L'obiettivo del presente report è quello di fornire elementi di analisi utili alla valutazione degli effetti determinati da un complesso di operazioni di razionalizzazione societaria, più avanti meglio rappresentate e si è basata sulla documentazione e sulle informazioni messe a disposizione del soggetto committente. In particolare abbiamo esaminato: bilanci consuntivi al 31 dicembre 2016 e 2017 delle società SCRП e Consorzio.It; situazione contabile assestata di Gruppo al 30 giugno 2018; budget 2019 della società post riorganizzazione.

L'intervento si è articolato nelle seguenti attività:

1. Analisi dei costi di gestione e di amministrazione delle realtà partecipanti all'operazione al fine di individuare il risparmio economico dovuto al riassetto organizzativo derivante dall'aggregazione;
2. Ricalcolo della marginalità economica delle realtà partecipanti all'operazione;
3. Analisi della solidità patrimoniale della nuova struttura derivante dalla fusione delle realtà partecipanti all'operazione;
4. Discussione con il management della Società al fine di condividere ipotesi organizzative, di efficientamento dei costi e di sviluppo delle attività;
5. Analisi del mercato delle utilities per desumere i trend di mercato ed effettuare analisi comparative con la Società

I soggetti oggetto di analisi:

S.C.R.P. Società Cremasca Reti e Patrimonio S.p.A.,

sede in Crema via del Commercio 29, Codice Fiscale 91001260198

Le attività di SCRП si possono raggruppare sinteticamente in quattro settori:

- Investimenti per infrastrutture del ciclo idrico integrato, del servizio di igiene ambientale, e in campo energetico;
- Servizi amministrativi, di staff, direzione e coordinamento delle società del gruppo controllate da SCRП
- Gestione delle partecipazioni
- Stazione appaltante e centrale unica di committenza per i comuni soci

- Investimenti sovracomunali :
 - Impianti Fotovoltaici;
 - Canile Sovracomunale;
 - Varchi territoriali;
 - Piattaforme sovracomunali.

Dati risultanti dal bilancio 2017:

- valore della produzione: euro 8.503.122;
- valore aggiunto: euro 3.905.520;
- margine operativo lordo (EBITDA): euro 2.820.355;
- risultato operativo (EBIT): euro 496.709;
- risultato d'esercizio al netto delle imposte: euro 441.767.

CONSORZIO IT Srl - partecipata da SCRIP per il 90%

Sede in Crema via del Commercio 29 Codice fiscale 03121400192

La società ha lo scopo di fornire ai soci di SCRIP servizi informatici e la gestione dei dati territoriali. Consorzio.it è una società *in house* sottoposta al "controllo analogo" da parte

dei comuni soci di SCRIP (90%) e di Padania Acque Spa (10%) che affidano a tale società servizi strumentali nel settore dell'informatica e della connettività mediante affidamenti diretti. Sviluppa soluzioni it per i Comuni, consentendo la evoluzione tecnologica digitale su più fronti migliorando i propri servizi strumentali e i servizi offerti ai cittadini.

Dati risultanti dal bilancio 2017:

- valore della produzione: euro 1.316.443;
- costi della produzione: euro 1.261.555;
- margine operativo lordo EBITDA: euro 54.888;
- risultato operativo EBIT: euro 37.480;
- utile netto di esercizio: euro 2.487.

BIOFOR Energia Srl - partecipata da SCRIP per il 50%

La società gestisce un impianto, che garantisce ai Comuni Soci di SCRIP lo smaltimento della Forsu.

Dati risultanti dal bilancio 2017:

- valore della produzione: euro 1.155.000;
- costi della produzione: euro 101.653;
- margine operativo lordo EBITDA: euro 1.053.347;
- risultato operativo EBIT: euro 391.337;
- utile netto di esercizio: euro 25.081.

SCS Srl - partecipata da SCRIP per il 65%

Sede in Crema via del Commercio 29



la società ha come attività la gestione, mediante la partecipazione in SCS Spa, della partecipazione in Linea Group Holding.

Dati risultanti dal bilancio 2017:

- valore della produzione: euro 103.024;
- costi della produzione: euro 100.356;
- margine operativo lordo EBITDA: euro 2.668;
- risultato operativo EBIT: euro -15.406;
- utile netto di esercizio: euro 8.879.

Analisi principali indicatori patrimoniali delle singole società e del gruppo

INDICI DI SOLIDITA' PATRIMONIALE							
	Scrp S.p.a. 31.12.17	Scrp S.p.a. 31.12.16	Cit 31.12.2017	Cit 31.12.2016	Consolidato 2017	Consolidato 2016	
Correlazione tra la struttura degli investimenti e dei finanziamenti							
Indice di copertura globale delle immobilizzazioni <i>(Patrimonio netto + Passività a lungo)/Attività a lungo</i>	82,1%	83,8%	951,8%	120,4%	85,0%	77,8%	
Indice di copertura degli impieghi a medio e lungo termine con mezzi propri <i>(Patrimonio netto/Attività a lungo)</i>	51,7%	51,6%	370,2%	-130,6%	53,8%	48,1%	
Grado di indipendenza dai terzi							
Indice di autonomia finanziaria <i>(Patrimonio netto / Totale passivo)</i>	42,6%	41,3%	13,4%	-9,7%	43,6%	41,7%	
Indice di indebitamento complessivo <i>(Passività a breve + passività a lungo)/Totale passivo</i>	57,4%	58,7%	86,6%	109,7%	56,4%	58,3%	
INDICI DI LIQUIDITA'							
	Scrp S.p.a. 31.12.17	Scrp S.p.a. 31.12.16	Cit 31.12.2017	Cit 31.12.2016	Consolidato 2017	Consolidato 2016	New Co.
Liquidità primaria (Acid test) <i>(Liquidità immediata+Liquidità differita)/Passività a breve</i>	53,8%	60,1%	140,9%	100,8%	59,9%	40,2%	352,3%
Indice di disponibilità <i>(Attività a breve/Passività a breve)</i>	54,6%	60,8%	147,1%	101,7%	60,9%	40,9%	353,7%

L'analisi ha tenuto conto dei dati economico – patrimoniali contenuti nei documenti di bilancio al 31-12-2017 e considerato i principali effetti attesi, sulla base delle informazioni ricevute, dal seguente complesso di operazioni:

- a. dismissione delle attività industriali da parte di SCRP S.p.A. con la cessione delle infrastrutture funzionali al servizio idrico integrato al gestore unico provinciale Padania Acque S.p.A.;
- b. l'alienazione da parte di SCRP della partecipazione in Biofor Energia S.r.l. ed anche del ramo d'azienda "gestione Biofor";
- c. la concentrazione di tutte le attività strategiche, in capo a Consorzio It S.r.l., nonché di tutti gli altri beni e cespiti, attuando tutte le iniziative necessarie per garantire la continuità delle funzioni oggi svolte da SCRP e Consorzio.It fatta eccezione per quelle oggetto di trasferimento (punti a - b);

La configurazione della struttura economica del nuovo soggetto operativo al termine delle prospettate operazioni, predisposto dal management, risulterebbe essere la seguente:

	NEWCO	Budget Anno 0
Ricavi		
Gestione Biofor		out
Acqua		out
Ambiente		344.925
FTV		780.000
Informatica		1.376.808
Gestione canile		82.000
Gestione gare		253.293
Gestione varchi		61.455
Servizi generali		86.090
Totale Ricavi		2.984.571
Costi		
Gestione Biofor		out
Acqua		out
Ambiente		25.000
FTV		72.900
CIT		904.821
Gestione canile		6.200
Gestione gare		213.206
Gestione varchi		61.455
Servizi generali		377.292
Personale		919.337
Totale costi		2.580.211
EBITDA		404.360
Ammortamenti e svalutazioni		(673.792)
Accantonamenti rischi e svalut.		-
Svalutazione partecipazione/crediti/riman.		-
Totale ammortamenti e svalutazioni		(673.792)
EBIT		(269.432)
Oneri/proventi finanziari		299.500
Oneri/proventi straordinari		-
Imposte e tasse		-
Totale oneri proventi tasse		299.500
RISULTATO NETTO		30.068

I principali effetti emergenti dall'analisi effettuata sui valori economici e finanziari prospettati sono i seguenti:

a) effetti economici:

- riduzione costi di governance (organi amministrativi e di controllo) – euro 33.000

tenuto conto che in Consorzio.It Srl risulta in carica un Amministratore Unico con compenso annuo di circa 8.500 Euro mentre non risulta nominato alcun organo di controllo, la riduzione prevista è determinata dalla riduzione dei costi sostenuti da SCRIP SpA che attualmente risultano pertanto essere i seguenti:

Consiglio di Amministrazione	Euro 64.788
Collegio Sindacale	Euro 50.960
Società di Revisione	Euro 15.400
Organo di vigilanza	Euro 19.620

La riduzione prevista, è stata determinata considerando anche la riduzione del numero degli amministratori (da 5 a max 3 componenti per SCRIP e l'amministratore unico per Consorzio.It).

- riduzione costi amministrativi generali ed adempimenti obbligatori - euro 12.000

La stima prevista è determinata dalle conseguenze dell'accorpamento in un'unica realtà di SCRIP e di Consorzio.It che di fatto diminuisce il numero degli adempimenti civilistici e fiscali in capo alle società e del costo di assistenza oggi sostenuto. (Fiscalista)

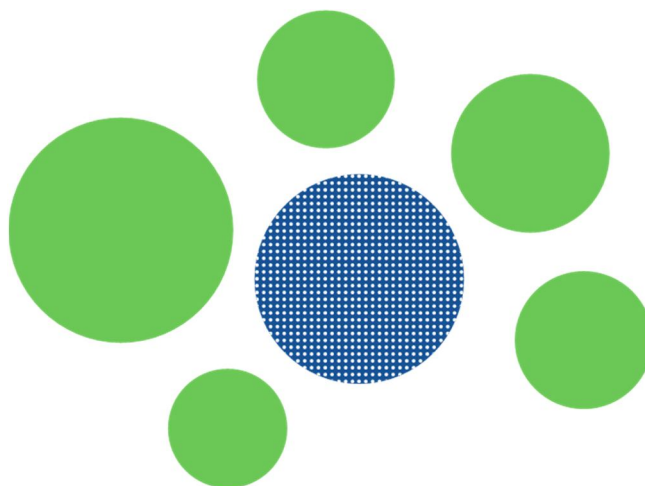
Ciò si traduce in una ipotesi di alleggerimento della complessiva struttura amministrativa interna, attualmente distribuita tra le due società, risparmio considerato anche nel paragrafo dedicato ai costi del personale. La riduzione risulta coerente con gli effetti della semplificazione post riorganizzazione e pare allineata, anche in questo caso, a dati medi riferiti a società analoghe.

- riduzione costi di gestione per eliminazione duplicazioni operative - euro 71.000

La razionalizzazione societaria prevista con la riduzione di una legal entity contribuisce a snellire le procedure operative sia dei processi decisionali che operativi e quindi ridurre alcuni costi operativi.

Con riferimento ai costi generali di struttura la stima del contenimento è il risultato della definizione di obiettivi di efficientamento, tradotti in una aliquota target di riduzione dei costi che pare giustificabile sia con riferimento allo storno dei margini infragruppo per 36mila Euro che alla natura dei costi variabili in oggetto (in particolare per minori componenti di costo fisso sugli acquisti di beni e servizi con una unica società acquirente).

I costi variabili generali di struttura si ipotizza vengano ridotti per 35mila Euro ovvero con una riduzione target del 7% rispetto alla struttura dei costi preesistente.



Tali costi sono principalmente rappresentati da: materiali di consumo, utenze, spese di consulenza non amministrativa (già considerate degli obiettivi di efficientamento di natura contabile/amministrativa), canoni, quote associative, erogazioni liberali. L'obiettivo di efficientamento pare ragionevole e perseguibile, e allineato a benchmark di riferimento del settore utilities.

- riduzione costi del personale - euro 687.000

Con riferimento al contenimento delle spese per il personale, tale obiettivo è stato calcolato in modo analitico, ovvero considerando sia gli effetti della cessione del ramo d'azienda "idrico" e "gestione Biofor" che prevedono il trasferimento, con il ramo, di una parte delle risorse umane attualmente impiegate su queste attività, il trasferimento di contratti di fornitura di lavoro interinale (per circa 87mila Euro) e l'effetto di ulteriori scelte di ottimizzazione e razionalizzazione dell'organico, in particolare relativamente alla direzione societaria.

Si riepilogano in sintesi le principali riduzioni di spesa conseguibili con la prospettata operazione di razionalizzazione:

	RIDUZIONI PREVISTE	
	€	%
riduzione costi di governance (organi amministrativi e di controllo)	33.000	24 %
riduzione costi di tenuta contabilità ed adempimenti obbligatori	12.000	18 %
riduzione costi di gestione per eliminazione duplicazioni operative	71.000	24 %
riduzione costi del personale dipendente	687.000	43 %

La stima della contrazione dei costi operativi ammonterebbe pertanto a circa 803.000 Euro,.

b) effetti finanziari :

La cessione dei rami "idrico" e "Biofor" genererà una importante iniezione di liquidità, che potrebbe secondo le previsioni del management, essere utilizzata dalla società post-riorganizzazione per chiudere integralmente i debiti finanziari verso gli istituti di credito pari a 16,3 milioni di Euro al 31 dicembre dello scorso esercizio: i mutui legati alle infrastrutture idriche (11,1 milioni di Euro) potranno essere trasferiti con la cessione del ramo d'azienda al gestore idrico della Provincia di Cremona, con la liquidità eccedente si potranno chiudere anche gli altri debiti finanziari contratti dalla società per realizzare impianti fotovoltaici e per il canile.

Chiusi i mutui pregressi la società non sosterrà più alcun onere finanziario su indebitamento pregresso e sarà in grado di contrarre nuovo debito finanziario avendo una struttura patrimoniale importante, una situazione finanziaria senza indebitamento pregresso e potendo quindi strutturare il nuovo debito in funzione degli investimenti necessari alle attività effettivamente realizzabili e senza generare tensioni di natura finanziaria. Anche sul fronte dei costi di natura finanziaria la riorganizzazione prospettata genererà vantaggi non trascurabili: maggiore concentrazione nella gestione dei rapporti con gli istituti di credito (e quindi minori costi fissi e apertura e gestione rapporti di c/c e di sottoscrizione di finanziamenti passivi) e migliori condizioni contrattuali (migliori tassi di interesse).

Si evidenziano alcuni indicatori finanziari comparati con la situazione ante e post operazioni prospettate che mettono chiaramente in risalto il miglioramento della struttura finanziaria e la solidità patrimoniale della società :

INDICI DI LIQUIDITA'				
	Scrp S.p.a. 2017	Cit Srl 2017	Consolidato 2017	New Co.
Liquidità primaria (Acid test) <i>(Liquidità immediata+Liquidità differita)/Passività a breve</i>	53,8%	140,9%	59,9%	352,3%
Indice di disponibilità <i>(Attività a breve/Passività a breve)</i>	54,6%	147,1%	60,9%	353,7%

INDICI DI SOLIDITA' PATRIMONIALE				
	Scrp S.p.a. 2017	Cit Srl 2017	Consolidato 2017	New Co.
Correlazione tra la struttura degli investimenti e dei finanziamenti				
Indice di copertura globale delle immobilizzazioni <i>(Patrimonio netto + Passività a lungo)/Attività a lungo</i>	82,1%	951,8%	85,0%	132,1%
Indice di copertura degli impieghi a medio e lungo termine con mezzi propri <i>(Patrimonio netto/Attività a lungo)</i>	51,7%	370,2%	53,8%	75,6%

L'indice di tesoreria: indica il livello di liquidità aziendale. Rapporto usato per analizzare la condizione finanziaria di un'impresa o valutare le garanzie di un credito. Si ottiene dividendo le attività correnti liquide o facilmente liquidabili (escluse le scorte e altre attività non prontamente convertibili in contanti). Il rapporto non dovrebbe mai essere inferiore all'unità. In genere un rapporto uguale a uno è considerato soddisfacente (in realtà il rapporto corretto varia da un settore ad un altro).

L'indice di disponibilità evidenzia la capacità dell'azienda di far fronte agli impegni di breve periodo mediante gli impieghi di breve periodo. Nel caso in cui l'indice ottiene valori maggiori di 1, significa che l'impresa è in grado di coprire le obbligazioni di breve periodo con le attività di breve periodo, senza dover ricorrere all'attivo immobilizzato.

L'indice di copertura globale delle immobilizzazioni: nella formula il capitale permanente è la somma fra capitale proprio e debiti a medio/lungo termine. Questo indice segnala se il capitale permanente copre (finanzia) le immobilizzazioni. Un indice > 1 segnala una situazione ottimale ed un corretto utilizzo delle fonti di finanziamento (tutti gli investimenti a medio/lungo termine: immobilizzazioni sono finanziate con capitale destinato a rimanere vincolato in azienda per periodi medio lunghi: capitale proprio più debiti a lungo).

L'indice di copertura degli impieghi a medio lungo termine con mezzi propri: Il capitale proprio rappresenta le risorse finanziarie dell'impresa, cioè il patrimonio netto, e il capitale investito corrisponde al totale attività, cioè all'ammontare complessivo degli investimenti patrimoniali, immobilizzati e circolanti, effettuati sia con risorse interne che di terzi. Tanto più elevato è il valore dell'indice, tanto più l'impresa si autofinanzia e tanto meno ricorre a fonti esterne di finanziamento.

E' considerato normale un rapporto compreso tra il 30% e il 60%, buono se superiore al 60% e critico se inferiore al 30% per possibile sottocapitalizzazione e carenza di autonomia finanziaria da cui potrebbero derivare difficoltà di accesso al credito, di estinzione delle passività, di sviluppo. Il reciproco dell'indice di autonomia finanziaria è l'indice di indebitamento (leverage), che è dato dal rapporto tra il capitale investito e il capitale proprio.

- sviluppo attività e servizi -

L'operazione di riorganizzazione non limiterà i propri effetti esclusivamente sul fronte del contenimento dei costi, illustrati precedentemente, ma consentirà altresì di realizzare più agevolmente un piano di sviluppo sul territorio di riferimento, in quanto sarà possibile disegnare un modello organizzativo interno (in termini di dimensionamento dell'organico e di funzionigramma) e una struttura finanziaria coerenti con il processo di crescita aziendale che gli amministratori e i comuni azionisti vorranno dare alla società.

Non si creerebbe pertanto quella tipica situazione di contrasto tra gli obiettivi di un nuovo piano industriale di sviluppo da un lato e gli impedimenti legati a una struttura organizzativa e ad una posizione finanziaria risultanti dalla storica evoluzione societaria.

Risulterebbe quindi realizzabile un progetto di sviluppo del volume di affari della "nuova" società con tassi di crescita del 5-7% (ipotesi considerata moderata) o del 10% (ipotesi considerata spinta) attraverso il consolidamento di attività presidiate dalla società e, in coerenza con le esigenze espresse dai Comuni soci, attraverso la definizione di nuove linee di servizi al territorio come di seguito sintetizzabili:

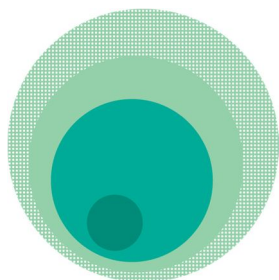
- servizi informatici alla Pubblica Amministrazione;
- formazione di funzionari e amministratori degli enti locali
- digitalizzazione della Pubblica Amministrazione che facilita e semplifica l'accesso dei cittadini ai servizi
- creazione dei centri di competenza , modello aggregato di erogazione dei servizi della P.A. ai cittadini
- iniziative immobiliari e di facility management a favore dei comuni azionisti (caserma vvf, università, ecc.)
- investimenti territoriali (varchi, fotovoltaico, piste ciclabili, banda larga, mobilità, sicurezza)
- infrastrutture territoriali per la corretta gestione del ciclo dei rifiuti
- centrale unica di committenza
- gestione partecipazioni societarie

UHY BOMPANI S.r.l.



Gabriella Ricciardi

(Partner)



LET US HELP YOU ACHIEVE FURTHER BUSINESS SUCCESS

UHY BOMPANI SRL

Via Bernardino Telesio 2
20145 Milano Italia
Tel +39 02 4986350/7

Contrada Santa Croce 5
25122 Brescia Italia
Tel +39 02 4986350/7

Via Birmania 81
00144 Roma Italia
Tel +39 06 5917469

Viale Mazzini 26
50132 Firenze Italia
Tel +39 055 7477276

Via Pietro Azario 2
28100 Novara Italia
Tel +39 0321 466493

Via Curzola 11
35135 Padova Italia
Tel +39 049 8257892

Via Mezzanina 12
56121 Pisa Italia
Tel +39 050 7916127

Via Torre d'Augusto 37
38122 Trento Italia
Tel +39 0461 1636211

UHY Bompani Srl (the "Firm") is a member of Urbach Hacker Young International Limited, a UK company, and forms part of the international UHY network of legally independent accounting and consulting firms. UHY is the brand name for the UHY international network. The services described herein are provided by the Firm and not by UHY or any other member firm of UHY. Neither UHY nor any member of UHY has any liability for services provided by other members."

www.uhyitaly.com
