

COMUNICAZIONE DI RATING

Cerved Rating Agency S.p.A. alza a

B1.1

il rating pubblico di **CNS Consorzio Nazionale Servizi Società Cooperativa**

Bologna (BO) – Viale della Cooperazione, n°3

Cerved Rating Agency in data 23/02/2019 ha modificato il rating di CNS Consorzio Nazionale Servizi Soc. Coop. da B1.2 a B1.1

Prima emissione del rating: 01/03/2018

CNS è un consorzio fondato nel 1977, attivo attraverso le proprie consociate nei servizi di Facility Management, Ecologia, Energia e Manutenzioni, Pulizie, Ristorazione, Logistica, Servizi Museali oltre ad altri servizi basati sulla formula contrattuale del Global Service. Al 31.12.2018 annovera 170 imprese associate dislocate sul territorio nazionale.

Fattori di rating (Key rating factors)

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

CNS partecipa alle gare per conto delle associate alle quali fornisce il supporto durante l'intero svolgimento della commessa, anche al fine di migliorare il livello qualitativo dei servizi erogati. Il Consorzio ha attuato un processo di selezione volto ad aumentare il numero delle imprese associate effettivamente operative. L'affidabilità delle stesse ed i rischi legati agli appalti, sono costantemente monitorati e divenuti oggetto di una profonda rivisitazione iniziata nel 2015 con il percorso di self cleaning. L'area del Risk Management è stata rafforzata con interventi in tutte le principali sfere di attività. CNS opera principalmente con il settore pubblico, ma è in fase di sviluppo il comparto privato (B2B e B2C) anche attraverso la piattaforma Marketplace in grado di fornire servizi professionali integrati. Riguardo alle linee di business è in atto un piano di sviluppo trasversale e che interessa in questa fase soprattutto l'Ecologia, le ASA e la Ristorazione. Quanto alle modalità di approccio al mercato, oltre alla partecipazione a gare CNS è focalizzato sullo sviluppo di progetti in forma di Partenariato Pubblico Privato e di Project Financing. E' inoltre attivo nel reclutamento di nuovi soci in grado di accrescere la diversificazione delle competenze, per consentire l'attuazione delle strategie di sviluppo prefissate.

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

Al 31.12.2017 CNS ha promosso un fatturato pari a 795,9 milioni di euro comprensivo della quota consortile di 45,4 milioni di euro. L'Ebitda è pari a 5 milioni di euro (vs 3 milioni del 2016 influenzato da svalutazioni crediti per 5 milioni di euro) e l'esercizio ha chiuso con un utile di 3 milioni di euro. L'Indebitamento Finanziario Lordo (IFL), comprensivo di leasing è pari a fine 2017 a 68,4 milioni di euro (-25% yoy), ampiamente compensato da liquidità per 65,3 milioni di euro che generano una PFN verso terzi di 3,1 milioni di euro. Il ratio PFN/PN al 31.12.17 è pari a 0,12x (vs 0,63x di fine 2016). Sono inoltre presenti debiti verso consorziate legati ad incassi di fatture dalle Stazioni Appaltanti non ancora corrisposti a fine 2017 per 39,2 milioni di euro, erogati all'inizio dell'esercizio successivo. Inoltre, CNS dispone di investimenti finanziari per oltre 33 milioni di euro in parte a garanzia di commesse e contratti. Per il 2018 è stimato un fatturato nell'ordine dei 700 milioni di euro, riduzione che riflette principalmente la conclusione della commessa SAE. A fine 2018 il portafoglio ordini è di circa 913 milioni di euro, valore soggetto ad incrementi. La Posizione Finanziaria Netta verso terzi al 31.12.2018 evidenzia un surplus di liquidità attorno a 10,4 milioni di euro.

- **Liquidità (Liquidity)**

Il Cash Flow operativo netto a fine 2017 risulta negativo per 10,1 milioni di euro, tuttavia il flusso al servizio del debito e dell'equity è positivo per 21,9 milioni di euro. Il differenziale è principalmente ascrivibile alla variazione positiva di 13,9 milioni di euro derivante da rapporti con le socie a titolo di anticipi erogati sulle commesse e debiti verso le stesse (per incassi dalle stazioni appaltanti), oltre allo smobilizzo di parte del conto vincolato. I dati preconsuntivi del 2018 mostrano un miglioramento nella generazione di liquidità. Per il 2019 non si prevedono variazioni nella generazione di flussi di cassa operativi, gli investimenti pianificati per circa 14 milioni di euro verranno finanziati con debito bancario a medio-lungo termine.

Fattori di rischio (Key risk factors)

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

La nuova modalità di gestione degli appalti pubblici porterà ad una loro frammentazione tra diverse aree di committenza comportando la conseguente riduzione dell'importo delle gare stesse; tale contesto favorisce l'accesso a un numero maggiore di competitor. CNS ha tuttavia una presenza capillare sul territorio che le permetterà di introdursi più agevolmente anche nel settore privato.

- **Rischio operativo (Operational risk)**

CNS dal 2015 ha introdotto un sistema integrato di gestione dei rischi riferiti alla sfera regolamentare e di controllo in materia di gare e assegnatari, alla segregazione delle funzioni (fra il settore commerciale e quello tecnico), l'adozione del modello 231 (richiesto anche alle consorziate) e di compliance antitrust. Ha inoltre attuato un processo di rafforzamento delle attività di auditing, supervisionate dal Risk Manager e affidate in co-outsourcing a primaria società volto a strutturare un piano di audit unitario per l'identificazione dei rischi.

- **Rischio finanziario (Financial risk)**

Il rischio di credito risulta limitato in quanto eventuali inadempienze della committenza annullano l'impegno di pagamento alle consorziate. Il grado di esposizione finanziaria verso il sistema bancario appare sinora sostenibile e adeguatamente controbilanciato da un buon livello di liquidità.

Assunzioni di rating (Rating assumptions)

- Il processo di gestione integrata dei rischi, di auditing e gli interventi effettuati hanno generato ritorni positivi
- Prosecuzione nel piano di diversificazione delle aree business e della committenza
- Le prospettive di sviluppo e di investimento pianificate per il 2019 comporteranno un maggiore impegno finanziario, ritenuto tuttavia sostenibile.

Sensibilità di rating (Rating sensitivities)

- Eventi correlati al business che possano impattare negativamente sull'assetto economico finanziario, ovvero l'insorgere di problematiche legate a controversie in grado di influenzare in modo significativo l'operatività potrebbero comportare un downgrade del rating.
- Il raggiungimento degli obiettivi previsti comporterà il mantenimento dell'attuale classe di rating.

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

Analista Responsabile: Mara Cassinari – mara.cassinari@cerved.com

Vice Presidente del Comitato di Rating: Tiziano Caimi – tiziano.caimi@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.