



**CPL CONCORDIA SOC. COOP.**

Via A. Grandi, 39

41033 - Concordia sulla Secchia (MO)

## **ASSEMBLEA SPECIALE**

**dei possessori di Azioni di Partecipazione Cooperativa (A.P.C.)**

**emesse da CPL Concordia Soc. Coop.**

**15/06/2009 (1<sup>a</sup> convocazione)**

**16/06/2009 (2<sup>a</sup> convocazione)**

***Relazione del rappresentante comune dei portatori delle A.P.C.:***

Stefano Berni

Cariparma S.p.A. – Gruppo Crédit Agricole

quale supporto all'Assemblea Speciale dei possessori di A.P.C., chiamata ad esprimere un parere motivato sullo stato di attuazione del Programma pluriennale degli investimenti.

### Cenni normativi sui compiti dell'Assemblea

Come prevede la normativa (Legge 59/92, art.6 comma 2), all'Assemblea Speciale dei possessori delle A.P.C. viene richiesto di esprimere annualmente un "parere motivato" sullo stato di attuazione del "Programma pluriennale degli investimenti" che è stato finanziato, tra le altre fonti, con il ricavato delle A.P.C. da noi sottoscritte/acquistate in occasione delle due emissioni effettuate da "CPL Concordia Soc. Coop." (di seguito, "CPL" o "Cooperativa") nell'aprile 1999 e nel dicembre 2004.

Peraltro, la Legge 59/92 (art.5, comma 3) prevede che anche l'Assemblea ordinaria dei soci di CPL sia tenuta ad approvare lo stato di attuazione del suddetto Programma, dopo aver "recepito" il parere motivato dell'Assemblea Speciale dei possessori di A.P.C., alla quale viene pertanto conferito un ruolo di "controllo".

### PREMESSA

Si presenta qui all'attenzione degli azionisti una sintesi dei principali dati di CPL desunti dalla bozza del bilancio d'esercizio al 31/12/2008, approvata dal Consiglio di Amministrazione di CPL in data 04/05/2009 e che sarà sottoposta all'Assemblea dei Soci il prossimo 20/06/2009:

DATI DI BILANCIO (€000)	2007	2008	Var %
Valore della Produzione	198.997	225.418	13,3%
Ebitda *	22.137	23.893	7,9%
Ebit *	14.899	16.185	8,6%
Risultato ante-imposte	10.017	10.817	8,0%
Risultato netto	5.880	6.838	16,3%
Totale Immobilizzazioni	113.077	129.222	14,3%
Patrimonio Netto	94.214	99.777	5,9%
Debiti Finanziari Netti	40.805	41.089	0,7%

\* rettificati per Ristorno ai Soci

Principali Indicatori	2007	2008
Ebitda Margin	11,1%	10,6%
Ebit Margin	7,5%	7,2%
DFN/Ebitda	1,84	1,72
DFN/Patrimonio Netto	0,43	0,41

Dall'analisi dei dati sopra riportati, appare evidente come, pur in un esercizio caratterizzato dalla situazione di crisi economica generalizzata, aggravatasi nell'ultimo trimestre con la caduta dei mercati finanziari, CPL sia stata in grado di realizzare risultati ampiamente positivi ed in forte crescita rispetto al 2007 (Risultato netto +16%).

Più nel dettaglio esaminiamo i principali elementi della bozza di bilancio 2008:

1. Il Valore della Produzione aumenta di oltre il 13% superando euro 225 milioni, grazie alla crescita del portafoglio ordini proseguita anche nel corso degli ultimi mesi.

2. L'Ebitda (che rappresenta la redditività prodotta dalla gestione caratteristica al lordo degli ammortamenti) segna un incremento di euro 1,7 milioni, pur evidenziando una leggera contrazione dell'Ebitda Margin (calcolato sul Valore della Produzione) di 0,5 punti percentuali. Si ricorda qui che ai fini del calcolo dell'Ebitda viene considerata voce di costo straordinaria il Ristorno ai Soci, come descritto al successivo punto 5.
3. Anche l'Ebit fa segnare una positiva crescita, pur in presenza anche qui di una leggera contrazione in termini percentuali sul Valore della Produzione. Come specificato per il calcolo dell'Ebitda, anche in questo caso viene considerata voce di costo straordinaria il Ristorno ai Soci.
4. In linea con le voci precedenti di redditività, anche il Risultato ante-imposte aumenta di circa l'8%.
5. il Risultato Netto risente del ristorno dell'importo complessivo di euro 1.200.000 (in aumento rispetto ad euro 1.100.000 nel 2007), proposto dal Consiglio di Amministrazione di CPL a favore dei soci cooperatori, inserito nel bilancio civilistico alla voce B.9) del Conto Economico, la cui destinazione verrà stabilita dall'Assemblea ordinaria dei soci.

Si può pertanto affermare che dal punto di vista economico i dati 2008 confermano i significativi livelli raggiunti dalla redditività operativa, proseguendo il percorso iniziato negli esercizi precedenti, sia a livello di bilancio d'esercizio (oggetto della nostra analisi odierna) sia a livello di bilancio consolidato del gruppo CPL.

Dal punto di vista patrimoniale e finanziario, si osserva nel 2008 un ulteriore irrobustimento del Patrimonio Netto della Cooperativa, che sfiora ormai i 100 milioni di euro (+6%).

Per quanto riguarda i debiti finanziari netti, si può apprezzare la positiva gestione operativa che, in un esercizio caratterizzato da una buona crescita del volume d'affari, ha stabilizzato l'indebitamento finanziario netto su livelli più che sostenibili dopo la progressiva riduzione dell'indebitamento della Cooperativa verso il sistema creditizio iniziata con il processo di profonda ristrutturazione posto in essere a partire dalla fine dell'esercizio 2004, in seguito alla scelta di focalizzarsi sulle tradizionali attività di core business, che ha comportato la realizzazione di una serie di dismissioni, soprattutto di partecipazioni ritenute non più strategiche.

Il suddetto processo è stato supportato, sia nei precedenti esercizi che in quello appena concluso, anche attraverso il perfezionamento di operazioni di finanziamento a medio-lungo termine, che hanno dato ulteriore equilibrio alla struttura finanziaria; il reperimento di fonti a medio-lungo termine è infatti fondamentale per la copertura degli investimenti, caratterizzati da break-even di lungo periodo, che la Cooperativa deve sostenere per lo svolgimento della propria attività.

La crescita dei risultati sopra esposti consente alla Cooperativa di continuare ad erogare dividendi agli azionisti, distribuendo parte dell'utile 2008, nella misura dell'8,00% lordo per le Azioni di Partecipazione Cooperativa, con pagamento al prossimo 1 luglio.

Si ricorda che nel periodo dicembre 2004 - febbraio 2005 è stato sottoscritto e versato da parte di alcuni investitori istituzionali un controvalore di 3,0 milioni di euro di nuove A.P.C., emesse in relazione al Piano pluriennale degli investimenti 2004-2008 approvato dall'Assemblea dei Soci del 4/12/2004.

Nel corso del 2008 è stato richiesto, entro i termini previsti dal regolamento, il rimborso per nr. 10.300 Azioni di Partecipazione Cooperativa della prima emissione (anno 1999, codice ISINT: IT0001295960), per un controvalore pari ad Euro 531.892,00=. Il Consiglio di Amministrazione della Società proporrà all'Assemblea, nella prossima adunanza, di deliberare l'acquisto di queste azioni, utilizzando parte degli utili conseguiti. Dette azioni potranno quindi essere rivendute a soggetti che ne faranno richiesta.

In merito invece alla seconda emissione (anno 2004, codice ISINT: IT0003794788) è stato richiesto, sempre entro i termini previsti dal regolamento, il rimborso di nr. 2000 azioni, per un controvalore di euro un milione. Si informano i presenti che nell'aprile di quest'anno sono state sottoscritte nuove

azioni relative all'emissione deliberata con l'Assemblea dello scorso 10/10/2008 per un controvalore di euro un milione, già versato, che compenserà quelle per le quali è stato esercitato il recesso.

Riportiamo, di seguito, i dividendi pagati da CPL a partire dal 1999. Dalla tabella si può rilevare che solamente nel 2005, con riferimento all'esercizio 2004, non sono stati pagati dividendi ai possessori di A.P.C.

Anno	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Remunerazione APC lorda	8,50%	9,00%	9,00%	8,00%	5,00%	0,00%	6,50%	8,00%	8,00%	8,00%
Remunerazione APC netta (ritenuta del 12,50%)	7,44%	7,88%	7,88%	7,00%	4,38%	0,00%	5,69%	7,00%	7,00%	7,00%

Si precisa infine che il dividendo medio, a partire dalla prima emissione del 1999 fino all'anno scorso, è stato pari al 7,00% (corrispondente al 6,13% al netto della ritenuta del 12,50%).

## **VERIFICA DEL CONSUNTIVO DEL NUOVO PROGRAMMA PLURIENNALE DEGLI INVESTIMENTI 01/01/2004 – 31/12/2008**

### **Esercizio 2008**

CPL nel corso dell'esercizio 2008 ha sostenuto uscite per investimenti (al netto delle alienazioni) per euro 22,7 milioni circa. Il dato differisce dalla previsione formulata per l'esercizio di investimenti netti per l'importo di euro 11,9 milioni circa. Si riporta il dettaglio di tali movimentazioni:

#### **1. Immobilizzazioni Immateriali.**

Gli investimenti netti in immobilizzazioni immateriali ammontano nell'esercizio 2008 ad euro 4,2 milioni, pertanto inferiori a quanto atteso dal piano investimenti, che prevedeva uscite per euro 5,8 milioni. La movimentazione più consistente si è registrata per ciò che riguarda:

- la voce "Immobilizzazioni in corso di esecuzione", che ha segnato investimenti per quasi euro 1,6 milioni per costi di manutenzione straordinaria relativi alla ristrutturazione di due stabili (non di proprietà) situati nei pressi della sede di Bologna;
- la voce "Altre immobilizzazioni", che ha segnato investimenti netti per circa euro 2,4 milioni relativi a: investimenti in software, manutenzioni sugli immobili sociali in affitto, oneri sostenuti per l'acquisizione di un appalto multitecnologico della Regione Lazio, investimenti su impianti di gestione calore e pubblica illuminazione che al termine del contratto rimarranno di proprietà dei committenti.

#### **2. Immobilizzazioni Materiali.**

Gli investimenti netti in immobilizzazioni materiali ammontano nell'esercizio 2008 ad euro 6,4 milioni, laddove il piano investimenti prevedeva uscite per euro 4,5 milioni. Lo scostamento è principalmente imputabile ai maggiori investimenti in Impianti e Macchinari, in particolare relativi alla realizzazione di reti gas nei bacini in cui la società opera in regime di concessione (bacini Campania 25 e 30, Calabria 20, Sicilia 12 e 17 e quelli relativi ai Comuni di Cittanova in Calabria, Palma di Montechiaro e Camastra in Sicilia e San Giuseppe Vesuviano in Campania), che costituisce l'attività tipica della Cooperativa.

#### **3. Immobilizzazioni Finanziarie.**

La voce subisce un incremento di circa euro 12,1 milioni contro una previsione di aumento di euro 500.000. La differenza, significativa, è dovuta ad un maggior impegno della Cooperativa nell'attività di sostegno finanziario delle società del Gruppo, ed in particolare:

- l'incremento, al netto delle riclassifiche, alienazioni e svalutazioni, delle partecipazioni societarie per euro 8,5 milioni (tra le più significative, euro 3,8 milioni Immobiliare della

Concordia Srl per riscatto immobile in leasing, euro 1 milione Erregas Srl per trasformazione prestito fruttifero, euro 2,5 milioni CPL Romania per trasformazione prestito fruttifero);

- l'incremento netto dei crediti finanziari per euro 3,6 milioni (in particolare le variazioni più significative si sono realizzate per le società Coop Gas, CPL Romania, Energia della Concordia, Erregas, Si.Gas, Ischia Gas, Immobiliare della Concordia e Marigliano Gas).

Lo schema sotto riportato riepiloga il totale degli investimenti realizzati nel periodo 2004-08, e la differenza rispetto a quanto preventivato. Come si può notare, lo scostamento più significativo si registra tra le immobilizzazioni finanziarie, dove gli investimenti realizzati hanno superato di euro 34,5 milioni quanto previsto nel piano 2004-08.

Ciò è stato controbilanciato da minori investimenti effettuati tra le immobilizzazioni materiali ed immateriali; la spiegazione può essere individuata nella scelta della Cooperativa di affidare buona parte degli investimenti operativi alle società controllate, le quali vengono in ogni caso costantemente finanziate dalla capogruppo.

Importi in €000	Totale piano 04-08	Totale consuntivo 04-08	Differenza
Immobilizzazioni Immateriali	28.429	23.740	-4.689
Immobilizzazioni Materiali	27.021	14.046	-12.975
Immobilizzazioni Finanziarie	-27.500	7.010	34.510
<b>Totale</b>	<b>27.950</b>	<b>44.796</b>	<b>16.846</b>

### COPERTURA FINANZIARIA DEGLI INVESTIMENTI

A seguito di quanto sopra esposto, nel corso dell'esercizio appena concluso la Cooperativa ha sostenuto uscite per investimenti, al netto degli incassi derivanti da dismissioni, per un importo complessivo di euro 22,7 milioni circa.

La copertura finanziaria di tali investimenti è stata interamente garantita attraverso le risorse (cash flow) prodotte dalla gestione caratteristica aziendale. La variazione netta del capitale sociale rappresentato da A.P.C. è risultata negativa per euro 1,0 milione, in seguito al rimborso di nr. 2000 azioni sottoscritte nel 2004.

Gli investimenti netti sostenuti dalla Cooperativa sono stati autofinanziati senza ricorso a mezzi di terzi: infatti la posizione finanziaria netta al 31/12/2008 risulta pari a 41 milioni di euro, con un leggerissimo incremento di euro 200.000 rispetto all'esercizio precedente. Nel dettaglio, si sottolinea come CPL, anche in un'ottica prudenziale, abbia voluto tutelarsi sottoscrivendo contratti di finanziamento a medio termine per dotarsi di quella liquidità aziendale che diventa risorsa scarsa in considerazione della particolare situazione di mercato (senza che ciò abbia impatti sulla posizione finanziaria netta).

### CONCLUSIONI

I dati di consuntivo di CPL relativi agli investimenti sostenuti nell'esercizio 2008 evidenziano uno scostamento pari a circa euro 11,9 milioni, sicuramente un importo consistente anche in relazione alle

differenze più contenute avutesi degli ultimi due esercizi (addirittura nulle nell'esercizio scorso). Questa differenza nei valori a consuntivo è spiegata dalle diverse scelte di investimento e disinvestimento effettuate con riferimento alle varie componenti dell'attivo immobilizzato, con particolare riferimento ai maggiori investimenti di tipo finanziario effettuati per sostenere lo sviluppo delle attività svolte dalle società controllate e collegate.

In ogni caso, sottolineo un aspetto molto importante, valutato positivamente soprattutto dai rappresentanti del sistema creditizio, relativo al fatto che tali maggiori investimenti hanno trovato completa copertura nell'autofinanziamento generato dalla Cooperativa, che è riuscita a non ricorrere al credito bancario mantenendo ferma la posizione finanziaria netta pur in un esercizio caratterizzato ancora da una buona crescita del volume d'affari.

Sulla validità delle nuove scelte strategiche che il C.d.A. di CPL ha adottato a partire dall'esercizio 2004 e che hanno determinato, in buona parte, gli scostamenti evidenziati negli ultimi esercizi, è possibile esprimere un giudizio decisamente positivo. La scelta di riportare gran parte dell'attività nell'ambito del core business tradizionale, fonte di tante soddisfazioni che hanno permesso in passato, anche a noi azionisti, di beneficiare dei significativi risultati ottenuti da CPL (e concretizzatisi nel pagamento di importanti dividendi), ha portato la Cooperativa a recuperare efficienza produttiva e redditività, come già auspicato in questa nostra Assemblea in occasione della valutazione dei bilanci d'esercizio degli anni precedenti.

Anche il sistema creditizio in questi anni ha giudicato positivamente le scelte strategiche effettuate dalla Cooperativa: ne sono dimostrazione i 3,0 milioni di euro di nuove A.P.C. sottoscritte da investitori istituzionali, emesse nel mese di dicembre 2004 in base al nuovo piano degli investimenti 2004 – 2008, oltre alle importanti operazioni finanziarie a medio-lungo termine che CPL e le sue controllate hanno perfezionato negli ultimi esercizi.

Si prospetta, quindi, per l'Assemblea dei possessori di A.P.C. la necessità di scegliere tra le tre seguenti alternative:

- parere negativo, motivato da scelte di CPL troppo discordanti da quanto originariamente preventivato;
- parere positivo "con riserva", che prende atto degli scostamenti riscontrati rispetto al programma originario, li giustifica per buona parte con le motivazioni che hanno portato a tali scelte, ma rileva anche che l'entità degli scostamenti è tale da richiedere ulteriori spiegazioni da parte del *Management* o, addirittura, uno scioglimento della riserva nel momento in cui i risultati conseguiti confermeranno la bontà delle scelte aziendali;
- parere positivo "senza riserva" che, pur prendendo atto degli scostamenti intervenuti rispetto al programma, trova adeguate giustificazioni negli eventi di tipo straordinario ed esterno che hanno motivato le scelte aziendali e valuta con fiducia l'operato del *Management* di CPL, che finora ha consentito alla Cooperativa di realizzare *performance* importanti.

Si invita pertanto l'Assemblea ad esprimersi sulle tre opzioni sopra indicate.

Ritengo opportuno esprimere, a titolo personale, un giudizio complessivamente positivo, in quanto mi sembra importante osservare come gli scostamenti rilevati rispetto al Programma pluriennale degli investimenti originario, pur se di importo non contenuto, trovino giustificazione nelle considerazioni sopra espresse, negli importanti risultati economici raggiunti e nelle scelte strategiche che la Cooperativa ha compiuto nel corso degli ultimi esercizi.

## **RECESSO DELL'AZIONISTA PER LA CONCLUSIONE DEL PROGRAMMA PLURIENNALE DEGLI INVESTIMENTI**

Si ricorda ai presenti che, in data 31/12/2003, si è concluso il periodo di validità del Piano Pluriennale degli investimenti sotteso all'emissione delle Azioni di Partecipazione Cooperativa avvenuta nell'aprile del 1999, caratterizzato dal codice ISIN IT 0001295960.

Di seguito si riporta la parte di testo del Regolamento delle Azioni di Partecipazione Cooperativa, approvato dall'Assemblea Ordinaria dei Soci Cooperatori del 27/11/1998, nel quale vengono precisate

le procedure alle quali gli Azionisti devono attenersi nel caso in cui intendano esercitare il diritto di recesso e di rimborso del capitale sottoscritto e versato.

“ - OMISSIS -

#### Art. 3) Recesso dell'azionista

Alla scadenza del programma pluriennale approvato dall'Assemblea dei Soci del 31/07/1998, gli Azionisti di Partecipazione Cooperativa, in assenza di quotazione ufficiale del titolo sui mercati regolamentati, hanno la facoltà, in base agli artt. 16 e 28 dello Statuto Sociale e 2526 c.c., di presentare la domanda di “recesso da socio”. La dichiarazione di recesso deve essere comunicata, con lettera raccomandata alla Società, tre mesi prima della scadenza del “Programma Pluriennale degli Investimenti”, prevista per il 31/12/2003, ed annotata sul libro soci a cura degli amministratori. Il rimborso, in base all'art. 19 dello Statuto Sociale e 2529 c.c., deve avvenire entro sei mesi dall'approvazione del bilancio relativo all'esercizio in cui è stata presentata la domanda di recesso.

- OMISSIS - “

Si precisa, comunque, che gli Azionisti di Partecipazione Cooperativa detentori di APC caratterizzate dal codice ISIN IT 0001295960 che non hanno esercitato il recesso nel corso dell'esercizio 2003, oltre a poterlo esercitare di anno in anno (sempre secondo le modalità indicate nel precedente art. 3 del relativo Regolamento), continueranno a beneficiare degli stessi privilegi in sede di ripartizione dell'utile e di rimborso del capitale attribuiti alle azioni, di cui hanno usufruito fino ad oggi.

Il Rappresentante Comune dei Portatori di A.P.C.  
Stefano Berni