



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.

12/06/2010 (1^a convocazione)

14/06/2010 (2^a 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 tre emissioni effettuate da "CPL Concordia Soc. Coop." (di seguito, "CPL" o "Cooperativa") nell'aprile 1999, nel dicembre 2004, e nell'ottobre del 2008.

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 31/12/2009, approvata dal Consiglio di Amministrazione di CPL in data 17/05/2010 e che sarà sottoposta all'Assemblea dei Soci il prossimo 19/06/2010:

DATI DI BILANCIO(€*000)	2008	2009	Var%
Valore della Produzione	225.418	278.091	23,4%
Ebitda*	23.893	25.031	4,8%
Ebit*	16.185	15.936	-1,5%
Risultato ante-imposte	10.817	12.909	19,3%
Risultato netto	6.838	8.597	25,7%
Totale Immobilizzazioni	129.222	105.419	-18,4%
Patrimonio Netto	99.777	109.466	9,7%
Debiti Finanziari Netti	41.089	5.347	-87%

*rettificati per Ristorno ai Soci

Principali Indicatori	2008	2009
Ebitda Margin	10,60%	9%
Ebit Margin	7,20%	5,73%
DFN/Ebitda	1,72	0,57
DFN/Patrimonio Netto	0,44	0,14

I dati sopra esposti evidenziano come, nonostante la situazione di crisi economica e finanziaria globale abbia raggiunto il suo apice nell'anno trascorso, CPL sia riuscita a consolidare e a realizzare importanti risultati attestando un forte sviluppo (risultato netto 25,70%) rispetto al 2008.

A tal proposito riteniamo opportuno entrare maggiormente nel dettaglio dei principali elementi della proposta di bilancio 2009:

1. L'incremento del Valore della Produzione di oltre il 23% (278 milioni) è dovuto al buon andamento della gestione caratteristica ed alle dimensioni dell'attuale portafoglio ordini nonché, in via residuale, agli effetti connessi alla transazione siglata nel 2009 con Enel gas in merito contestazioni letture gas stagioni termiche dal 2005 al 2007.

2. L'Ebitda (che rappresenta la redditività prodotta dalla gestione caratteristica al lordo degli ammortamenti) segna un incremento di euro 1,1 milioni, pur evidenziando una contrazione dell'Ebitda Margin (calcolato sul Valore della Produzione) di 1,60 punti percentuali dovuta prevalentemente all'aumento dei costi di gestione caratteristica (costi merci e servizi) coerenti con il volume d'affari rilevato nel punto precedente. 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. Rispetto al precedente anno, l'Ebit evidenzia una variazione negativa (-1,5%) dovuta prevalentemente ad accantonamenti per svalutazioni crediti esteri (Grecia) e rischio applicazione penali previste dal nuovo sistema tariffario della AEEG. 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 presenta un consistente incremento rispetto al 2008 del 19,3% nonostante il ristorno dell'importo complessivo di euro 1.500.000 (in aumento rispetto ad euro 1.200.000 nel 2008), 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.
5. il Risultato Netto, in linea con il trend crescente dato dal valore della produzione, presenta un aumento ,rispetto al dato del 2008, del 25,7%.

Si può pertanto affermare che dal punto di vista economico i dati 2009 confermano la crescita reddituale della Cooperativa, attestando l'andamento degli 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 2009 un rafforzamento del Patrimonio Netto della Cooperativa, che sfiora ormai i 110 milioni di euro (+9,7%).

Per quanto riguarda i debiti finanziari netti, la notevole differenza rispetto all'esercizio 2008 (-87%) è direttamente imputabile al trasferimento di tre linee di finanziamento a seguito della cessione del ramo di azienda alla controllata "CPL DISTRIBUZIONE SRL"; nel dettaglio sono stati ceduti, il finanziamento in Pool Unicredit del valore originario di 33 milioni di Euro, il mutuo Ex Banco di Sicilia per complessivi 2,6 milioni di Euro ed il mutuo Interbanca per 8,3 milioni di Euro.

La voce Disponibilità liquide è aumentata, rispetto al precedente esercizio, principalmente per effetto delle seguenti operazioni/incassi registrate a fine 2009:

- erogazione mutuo rilasciato dal Mediocredito Italiano di Euro 6 milioni;
- erogazione mutuo concesso da BNL per Euro 7 milioni;
- incassi pervenuti a seguito acconto sulla liquidazione della società "SI.GAS SRL in liquidazione" per Euro 8,5 milioni (operazione collegata alla cessione del ramo di azienda della società);
- cessione del ramo di azienda a "CPL DISTRIBUZIONE SRL" di 7,67 milioni di Euro;
- incasso dei clienti ATER, di Euro 2,8 milioni, e Telecom, di Euro 3 milioni.

La crescita dei risultati sopra esposti consente alla Cooperativa di continuare ad erogare dividendi agli azionisti, distribuendo parte dell'utile 2009, nella misura dell'8,00% lordo per le Azioni di Partecipazione Cooperativa, con pagamento al prossimo 5 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.
- In merito alla seconda emissione, di cui sopra (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 1 milione; tra dicembre 2008 e aprile 2009 sono state sottoscritte

nuove azioni relative all'emissione deliberata con l'Assemblea dello scorso 10/10/2008 per un controvalore di euro 1,18 Milioni, già versato, che ha più che compensato il precedente rimborso.

- L'Assemblea dei soci della Cooperativa del 20 giugno 2009 ha deliberato di costituire il Fondo acquisto azioni proprie così come previsto dal codice civile e dall'Articolo 58 lettera d) dello Statuto Sociale. Tale valore rappresenta l'intera quota sottoscritta dalla Cooperativa di dette azioni per un controvalore di Euro 531.892.

Nel corso del 2009, sono state presentate entro i termini previsti dal regolamento, il rimborso per nr. 687 Azioni di Partecipazione Cooperativa della prima emissione (anno 1999, codice ISINT: IT0001295960), per un controvalore pari ad Euro 35.476,68=. Tali recessi saranno assorbiti all'interno del fondo di riacquisto Azioni Proprie già istituito.

Con riferimento alle azioni proprie detenute al 31/12/2009 dalla cooperativa, pari ad Euro 531.892 per totali 10.300, si informa l'assemblea che entro il 30 aprile di quest'anno sono state rivendute azioni a terzi per complessivi Euro 400.726,40=

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	2009
Remunerazione APC lorda	8,50%	9,00%	9,00%	8,00%	5,00%	0,00%	6,50%	8,00%	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%	7,00%

Si precisa infine che il dividendo medio, a partire dalla prima emissione del 1999 fino all'anno scorso, è stato pari al 7,09% (corrispondente al 6,21% al netto della ritenuta del 12,50%).

VERIFICA DEL CONSUNTIVO DEL NUOVO PROGRAMMA PLURIENNALE DEGLI INVESTIMENTI 01/01/2009 – 31/12/2013

Esercizio 2009

CPL nel corso dell'esercizio 2009 ha registrato entrate complessive, date dalla somma degli investimenti e disinvestimenti (comprensive delle alienazioni), per euro 17,3 milioni circa. Il dato si discosta dalla previsione formulata per l'esercizio 2009 con un differenziale pari ad euro 8,00 milioni circa. Si riporta il dettaglio di tali movimentazioni:

1. Immobilizzazioni Immateriali.

Gli investimenti netti in immobilizzazioni immateriali ammontano nell'esercizio 2009 ad euro 10,8 milioni, pertanto inferiori a quanto atteso dal piano investimenti, che prevedeva uscite per euro 12,6 milioni. Nel dettaglio possiamo individuare:

- la voce "Immobilizzazioni in corso di esecuzione", che ha segnato investimenti per euro 1,8 milioni, relativi a: costi sostenuti per studi di fattibilità per la realizzazione di impianti di odorizzazione, apparecchiature di telelettura e correttori di volumi; costi di manutenzione straordinaria per la ristrutturazione dello stabile (non di proprietà), situato a Padova, per investimenti relativi alla costruzione di n°3 impianti di cogenerazione (di proprietà del cliente).
- la voce "Altre immobilizzazioni", che ha segnato investimenti netti per circa euro 8,9 milioni relativi a: investimenti in software, manutenzioni straordinarie sugli immobili sociali in affitto,

investimenti su impianti di gestione calore e pubblica illuminazione che al termine del contratto rimarranno di proprietà dei committenti allo scopo di migliorarne l'efficienza.

2. Immobilizzazioni Materiali.

Con riferimento alle immobilizzazioni materiali, nell'esercizio 2009, si registrano disinvestimenti netti per euro 34,6 milioni circa, laddove il piano investimenti prevedeva disinvestimenti per euro 42 milioni. La quasi totalità delle dismissioni sono riferite a tutte le reti di distribuzione gas in concessione, ad esclusione di San Giuseppe Vesuviano, le quali sono state inserite nel Ramo di Azienda oggetto di cessione alla società del gruppo CPL DISTRIBUZIONE S.r.l.. Rispetto a quanto inizialmente previsto per il 2009 è utile segnalare, che la voce "immobilizzazioni in corso" include la costruzione di due impianti di produzione di energia elettrica da fotovoltaico in località Turi in Puglia, per un investimento complessivo pari ad euro 6,3 milioni circa.

3. Immobilizzazioni Finanziarie.

La voce subisce un incremento di circa euro 6,5 milioni contro una previsione di euro 20,15 milioni. La differenza, significativa, nasce dai ritardi inerenti la costruzione delle reti nei bacini della Sardegna che vengono gestiti all'interno di società di scopo solamente in parte costituite nel corso del 2009 e dalla mancata acquisizione di quote di mercato nel settore delle energie alternative (Fotovoltaico e Biogas) rimandate, comunque al 2010. Nel dettaglio possiamo ricomporre la voce nel modo seguente:

- l'incremento delle partecipazioni, al netto delle riclassifiche, alienazioni e svalutazioni, delle partecipazioni societarie per euro 12,4 milioni (tra le più significative, incremento euro 3,9 milioni CPL DISTRIBUZIONE Srl per aumento capitale conseguente alle recenti operazioni di cessione ramo d'azienda di CPL CONCORDIA SOC. COOP. e SI.GAS, incremento euro 1,75 milioni per costituzione società FONTENERGIA 6 Srl e complessivi Euro 2,00 milioni suddivisi per le restanti FONTENERGIA 7, 11, 26, 27 società costituite per la progettazione e realizzazione della rete di distribuzione del gas dei rispettivi bacini 6, 7, 11, 26 e 27 in Sardegna; dal lato della svalutazione la voce principale è data dalla GHIRLANDINA SPORT SRL per Euro 0,508 milioni);
- il decremento dei crediti finanziari verso le società del gruppo (al netto dei crediti finanziari verso altri) è pari ad euro 5,8 milioni (in particolare le variazioni più significative, rispetto all'anno passato, si sono manifestate per le società COOP GAS, ENERGIA DELLA CONCORDIA, ERREGAS, SI.GAS, FONTENERGIA SPA, Coimmgest, ISCHIA GAS e CPL DISTRIBUZIONE).

Importi in €'000	Piano 2009	Consuntivo 2009	Differenza
Immobilizzazioni Immateriali	12.650	10.789	-1.861
Immobilizzazioni Materiali	-42.149	-34.605	7.544
Immobilizzazioni Finanziarie	20.150	6.526	-13.624
Totale	-9.349	-17.290	-7.941

COPERTURA FINANZIARIA DEGLI INVESTIMENTI

A seguito di quanto sopra esposto, nel corso dell'esercizio appena concluso la Cooperativa ha registrato entrate per cessione ramo azienda, al netto degli investimenti sostenuti, per un importo complessivo di euro 17,3 milioni circa, che unitamente ai flussi della gestione caratteristica e alla stipula di nuovi contratti di finanziamento ha permesso di costituire una prima consistente riserva liquida a fine 2009 pari a euro 34,3 milioni.

La disponibilità liquida è stata in parte accantonata su depositi bancari e di enti terzi (FINPRO) in attesa di coprire il piano degli investimenti previsto già nel 2010 così come riportato dal piano 2009-2013. La variazione netta del capitale sociale rappresentato da A.P.C. è positiva per Euro 1.180.000 data dalla sottoscrizione e relativo versamento delle Azioni di Partecipazione Cooperativa di nuova emissione a fronte del piano quinquennale 01/01/2009-31/12/2013 deliberato dall'Assemblea dei soci del 10 ottobre 2008.

CONCLUSIONI

I dati consuntivi relativi ai disinvestimenti effettuati nell'esercizio 2009, pari ad Euro 17,29 milioni, superano di 7,95 milioni di Euro i disinvestimenti programmati nel Piano Pluriennale degli Investimenti 2009-2013 (9,34 milioni di Euro).

Tale maggiore disinvestimento è legato principalmente ai minori investimenti effettuati in società del Gruppo (6,52 milioni di Euro contro i 20,15 milioni di Euro previsti) in seguito alla mancata acquisizione delle società di scopo di alcuni bacini messi in gara dalla Regione Sardegna e della rimandata acquisizione di società operanti nel comparto energetico (fotovoltaico e biogas) che sono stati posticipati agli esercizi 2010-2011.

In particolare:

1. per quanto attiene alla metanizzazione della Sardegna, si sottolinea che l'investimento verrà finanziato attraverso una operazione di project financing, in corso di strutturazione in capo ad una holding, Ichnusa SpA, che deterrà il controllo di tutte le società operative facenti parte del progetto. La holding disporrà di un capitale sociale di 20 milioni di euro, di cui CPL Concordia deterrà una quota pari al 49%;
2. per quanto attiene alle immobilizzazioni materiali, si sottolineano maggiori investimenti relativi alla realizzazione di nuovi impianti fotovoltaici (6,41 milioni di Euro investiti contro i 0,25 milioni di Euro di investimenti previsti).

I risultati del 2009, del progetto di bilancio civilistico e consolidato di CPL Concordia, non possono che confermare quanto già riportato nella mia relazione del precedente esercizio, con riferimento alla positività delle scelte strategiche adottate dalla società a partire dal 2004.

A conferma di ciò, ritengo importante evidenziare, con riferimento al bilancio consolidato 2009 del Gruppo CPL due aspetti significativi:

1. che il Rapporto MOL/VALORE DELLA PRODUZIONE è risultato pari all'11,15%;
2. che debito finanziario netto è passato dai 66,63 milioni di Euro del 2008 ai 58,3 milioni di Euro del 2009.

Ho preso come riferimento il bilancio consolidato, pur conscio che la nostra funzione di verifica degli investimenti è concentrata al bilancio civilistico, perché nel corso del 2009 la Capogruppo ha ceduto un importante ramo d'azienda alla controllata CPL Distribuzione Srl e pertanto è il bilancio consolidato che riesce a meglio rappresentare lo sviluppo del risultato 2009.

A riprova della credibilità sempre mantenuta dal Gruppo CPL nei confronti del sistema creditizio e degli investitori istituzionali vorrei sottolineare che:

- nonostante i primi consistenti investimenti sono destinati a partire dall'esercizio 2010, già a fine 2009 il sistema creditizio ha concesso importanti nuove linee di credito, a medio lungo termine, che permetteranno una migliore gestione dell'indebitamento netto futuro, con conseguente copertura data dai flussi di cassa della gestione caratteristica;
- sono state sottoscritte A.P.C., da investitori istituzionali, emesse nel mese di dicembre 2004 in base al piano degli investimenti 2004 – 2008 per 3,0 milioni di euro nonché ulteriori 1,18

milioni di euro di A.P.C. sottoscritte da investitori istituzionali e soci/dipendenti, emesse tra il mese di dicembre 2008 e aprile 2009 in base al piano degli investimenti 2009 – 2013.

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.

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
- in data 31/12/2008, si è concluso il periodo di validità del Piano Pluriennale degli investimenti sotteso all'emissione delle Azioni di Partecipazione Cooperativa avvenuta nel dicembre del 2004, caratterizzato dal codice ISIN IT 0003794788

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.

Di seguito si riporta la parte di testo del Regolamento delle Azioni di Partecipazione Cooperativa, approvato dall'Assemblea Ordinaria dei Soci Cooperatori del 04/12/2004, 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 04/12/2004, 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 31/12/2008, 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 0003794788 che non hanno esercitato il recesso nel corso dell'esercizio 2008, 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