



ArKi**medica**

**“Addendum C” al Piano Industriale 2011 – 2014**

*10 Febbraio 2012*

***Strettamente riservata e confidenziale – Price Sensitive***

- I. Introduzione – l'operazione di Aumento di Capitale
- II. Principali vantaggi dell'operazione
- III. La struttura oggetto dell'operazione
- IV. La valorizzazione della struttura RSD conferita
- V. Icos Gestioni – il Piano Industriale Aggiornato
- VI. Implicazioni per il Piano Industriale di Arkimedica in C.P.

# I. Introduzione – l'operazione di Aumento di Capitale (1/2)

- ▲ In data 15 dicembre 2011 si è tenuta l'assemblea dei soci di Icos Gestioni che ha deliberato un aumento di capitale scindibile fino ad €5,3m (l'"**Aumento di Capitale**") da sottoscrivere da parte dei soci in proporzione alle rispettive partecipazioni. Tale Aumento di Capitale risulta propedeutico al rafforzamento patrimoniale e finanziario della stessa Icos Gestioni, principale controllata di Arkimedica nell'Area Care.
- ▲ Il capitale risulterà pertanto incrementato di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte alla data del 30 giugno 2012, secondo quanto stabilito dalla scrittura privata sottoscritta tra i soci che ridefinisce anche i principali termini commerciali del contratto di *Global Service* esistente con Icos Impresa Soc. Coop. Sociale ("**Icos Coop.**"), *joint venture partner* con una partecipazione del 30% del capitale sociale.
- ▲ L'impegno dei soci a sottoscrivere e liberare pro quota l'Aumento di Capitale nella controllata avviene secondo le modalità descritte di seguito:
  - i. Arkimedica sottoscriverà e libererà la quota di propria spettanza (70% dell'Aumento di Capitale), pari a €3.710k, come segue:
    - a. quanto a €1.750k, versati in denaro in data 21 dicembre 2011, derivano dalle nuove risorse finanziarie erogate da Banco Popolare Società Cooperativa come da piano concordatario;
    - b. quanto a €1.210k mediante compensazione di crediti da effettuarsi entro il 30 giugno 2012;
    - c. quanto alla quota residua pari a €750k – fermo restando il termine ultimo di sottoscrizione del 30 giugno 2012 – impegnandosi a versare il relativo importo in seguito all'ottenimento dell'autorizzazione da parte del

# I. Introduzione – l'operazione di Aumento di Capitale (2/2)

Giudice Delegato delle modifiche da inserire nel piano concordatario a seguito dell'operazione societaria, restando inteso che, nel caso in cui tale autorizzazione dovesse essere per qualsivoglia motivo negata, Arkimedica provvederà al versamento dell'importo residuo in seguito all'esecuzione dell'aumento di capitale di Arkimedica previsto a seguito dell'omologazione del concordato e, in caso di mancato aumento di capitale di Arkimedica entro il termine del 30 giugno 2012, la stessa potrà sottoscrivere la quota residua di propria spettanza anche mediante compensazione di una quota residua dei propri crediti verso la Società sino alla concorrenza di €305k, con una conseguente diluizione della partecipazione detenuta in Icos Gestioni.

- i. Icos Coop. sottoscriverà e libererà la quota di propria spettanza (30% dell'aumento di capitale), pari €1.590k, mediante conferimento del ramo d'azienda RSD "Mater Gratiae", con sede in via Corrado Il Salico di Milano, che presenta una capacità di 60 Posti Letto, ovvero in caso di mancata volturazione dell'accreditamento del medesimo entro il termine del 29 giugno 2012, mediante compensazione, in tutto o in parte, dei propri crediti commerciali verso Icos Gestioni.
- ▲ L'accordo sottoscritto con Icos Coop. prevede inoltre il subentro della controllata Zerotresei S.r.l. nei contratti di locazione delle strutture gestite. Tale accordo si è reso necessario al fine di risolvere definitivamente il contenzioso venutosi a creare con Icos Coop. in merito – *inter alia* – ai termini di pagamento dei crediti commerciali scaduti. Questa situazione di contenzioso aveva esacerbato le problematiche finanziarie di Icos Coop., oggetto nel corso degli ultimi mesi di pignoramenti di crediti presso terzi da parte del creditore Finanziaria Internazionale Alternative Investment SGR S.p.A., gestore del Fondo Euripide, locatore delle strutture site in via Pascarella e in via Corrado Il Salico a Milano.

## II. Principali vantaggi dell'operazione

- ▲ L'avvenuta sottoscrizione, nel corso del mese di dicembre 2011, della scrittura privata con Icos Coop. prevede la revisione dei termini dell'Accordo Quadro, comportando pertanto i seguenti principali vantaggi per Arkimedica:
  - i. il completo riassorbimento dell'indebitamento commerciale scaduto nei confronti di Icos Coop., pari a circa €5,1m al 30 novembre 2011;
  - ii. tale accordo è prodromico a un accordo con la stessa Finanziaria Internazionale Alternative Investment SGR S.p.A. che considera favorevolmente la riunificazione delle due strutture residenziali RSA (acquisita nel corso dell'esercizio 2010) e RSD "Mater Gratiae" site in via Corrado Il il Salico a Milano, presso il medesimo locatario;
  - iii. l'acquisizione di 60 posti letto accreditati a elevato contenuto sanitario – e pertanto a elevato livello di marginalità – a condizioni favorevoli (valutazione effettuata sulla base di una valorizzazione per singolo posto letto pari a circa €35k, per ulteriori dettagli si rimanda a pagina seguente);
  - iv. l'immediato conseguente ripristino dell'equilibrio finanziario per il *joint venture partner* Icos Coop.

### III. La struttura oggetto dell'operazione

	RSA "Mater Gratiae"	RSD "Mater Gratiae"
<b>Tipologia di servizi offerti</b>	Struttura a prevalente valenza sanitaria per persone non autosufficienti che richiedono un livello medio di assistenza sanitaria integrato a un alto livello di assistenza tutelare e alberghiera.	Struttura per persone con disabilità di età inferiore a 65 anni, non assistibili a domicilio che richiedono un elevato livello di assistenza sanitaria.
<b>Posti Letto accreditati (#)</b>	120 Posti Letto	60 Posti letto
<b>Retta media giornaliera (€)</b>	€120	€191
<b>Tasso di occupazione</b>	100%	100%
<b>Ebitda margin</b>	7,5% fino ad aprile 2012, 9% a seguire	9%

## IV. La valorizzazione della struttura RSD conferita

Aumento di capitale Icos Gestioni	
<i>in migliaia di euro</i>	
Aumento di capitale Arkimedica (quota 70%)	3.710
Aumento di capitale dicembre 2011	1.750
Aumento di capitale (compensazione crediti)	1.210
Ulteriore aumento di capitale (cash)	750
<b>Aumento di capitale Icos Coop. (quota 30%)</b>	<b>1.590</b>
Aumento di capitale (conferimento ramo d'azienda RSD)	1.590
<b>Totale aumento di capitale</b>	<b>5.300</b>

Valorizzazione RSD "Mater Gratiae" implicita nell'aumento di capitale	
<i>in migliaia di euro</i>	
Valore aumento di capitale Icos Coop.	1.590
Vendor loan (rimborsabile in 18 mesi)	510
<b>Enterprise Value</b>	<b>2.100</b>
<b>Multipli Impliciti</b>	
Numero Posti Letto conferimento RSD (#)	60
<b>EV / Posto Letto (€)</b>	<b>35.000</b>
EBITDA 2012E	359
<b>EV / EBITDA 2012E (x)</b>	<b>5,8x</b>

Fair Market Value RSD "Mater Gratiae"	
<i>in migliaia di euro</i>	
<i>2012E</i>	
<b>Metodo 1: multiplo transazioni comparabili</b>	
Posti letto (#)	60
EV / Posti Letto (€) <sup>(A)</sup>	37.037
<b>Enterprise Value</b>	<b>2.222</b>
<b>Metodo 2: multipli mercato</b>	
EBITDA 2012E	359
EV / EBITDA (x) <sup>(B)</sup>	8,2x
<b>Enterprise Value</b>	<b>2.945</b>
Numero Posti Letto conferimento RSD (#)	60
EV / Posto Letto (€)	49.077
<b>EV / Posto Letto medio (€)</b>	<b>43.057</b>
Premio rispetto alla valorizzazione implicita nell'aumento di capitale (%)	23,0%

Nota (A): si fa riferimento ai multipli impliciti nell'acquisizione di due residenze per anziani non autosufficienti (RSA), e pertanto a minor contenuto sanitario rispetto alla struttura RSD oggetto di valorizzazione, acquisite da KOS nel corso dell'esercizio 2010 in Lombardia.

Nota (B): Multiplo 12/12E Korian - UBS Investment Research - 9 settembre 2011

Il conferimento dei 60 Posti Letto accreditati a elevato contenuto sanitario – e pertanto ad elevato livello di marginalità – avviene a condizioni favorevoli; la valutazione è stata effettuata sulla base di una valorizzazione per singolo posto letto pari a circa €35k, che corrisponde ad un multiplo implicito EV/EBITDA (2012E) pari a circa 5,8x.

Considerando una valorizzazione per singolo Posto Letto sulla base di (i) multipli impliciti in alcune recenti transazioni comparabili (relative a strutture RSA che presentano un minor contenuto sanitario) e di (ii) multipli di mercato, il premio medio rispetto alla valorizzazione implicita nell'aumento di capitale attraverso il conferimento della struttura risulta superiore al 20%.

# V. Icos Gestioni – il Piano Industriale Aggiornato: sintesi delle principali ipotesi

		Piano Industriale – Addendum B (29 settembre 2011)	Piano Industriale Aggiornato (21 dicembre 2011)
Ricapitalizzazione società	Aumento di capitale di Icos Gestioni – quota parte Arkimedica (70%)	Aumento di capitale nel Q4 2011 pari a €2,2m attraverso il versamento di €1,75m e per il residuo rinuncia a parte del finanziamento soci.	Aumento di capitale pari a €3,7m attraverso €1,75m <i>cash</i> nel Q4 2011, €0,75 <i>cash</i> nel Q2 2012 e €1,2m mediante rinuncia a parte del finanziamento soci nel Q1 2012.
	Aumento di capitale di Icos Gestioni – quota parte Icos Coop. (30%)	Aumento di capitale nel Q4 2011 pari a €1,0m attraverso la rinuncia a parte dei crediti commerciali.	Aumento di capitale nel Q4 2011 pari a €1,6m attraverso conferimento dei 60 posti letto RSD della struttura Mater Gratiae.
	Avviamento RSD “Mater Gratiae”	-	€2,1m
RSD “Mater Gratiae”	Contratto <i>Global Service</i>	-	In % sui ricavi in modo da garantire EBITDA del 9% a decorrere dalla volturazione nel Q1 2012
	Ricavi	-	Pari ad €4,2m annui a partire dal Q2 2012
	EBITDA <i>Margin</i>	-	Pari al 9% annuo a partire dal 2012
Altre tematiche specifiche	Capitale circolante netto	Giorni di pagamento verso ICOS Coop pari a 85 fino al Q3 2012 e pari a 120 a partire dal Q3 2012 per ripristino della linea di <i>reverse factoring</i> .	Il piano ipotizza giorni di pagamento verso ICOS Coop pari a 85 durante l’orizzonte di Piano Industriale.
	Mutuo ipotecario Banca Popolare di Lodi	Ipotesi di ottenimento rimodulazione del finanziamento concesso da Banca Popolare di Lodi passando da Piano di rimborso di 5 anni ad un piano di rimborso di 7 anni.	Ottenuta moratoria di 2 anni sul finanziamento concesso da Banca Popolare di Lodi e piano di rimborso di 5 anni con ultima rata scadente il 30 giugno 2018.



# V. Icos Gestioni – il Piano Industriale Aggiornato: sintesi dei principali KPI

€ milioni	Piano Industriale - Addendum B (29 settembre 2011)		Piano Industriale Aggiornato (21 dicembre 2011)		Principali variazioni		
	2013E	2014E	2013E	2014E	2013E	2014E	
	<i>Piano</i>	<i>Piano</i>	<i>Piano</i>	<i>Piano</i>	<i>Piano</i>	<i>Piano</i>	
Ricavi	31,8	36,5	36,0	40,7	4,2	4,2	1
EBITDA	2,9	3,3	3,3	3,7	0,4	0,4	2
CCN	(6,8)	(7,2)	(6,7)	(7,0)	0,1	0,2	3
PFN	4,9	2,4	2,5	(0,1)	(2,4)	(2,5)	4

- 1 Incremento annuo pari a €4,2m in ipotesi di saturazione dell'occupazione e a tariffe medie giornaliere costanti pari a €191 (rispetto ad una tariffa media giornaliera applicata nella struttura RSA pari a €120).
- 2 Secondo quanto previsto dall'accordo di *Global Service* in essere con Icos Coop. l'Ebitda *margin* incrementale della struttura RSD risulta pari al 9%.
- 3 Effetto combinato tra il nuovo accordo siglato, che prevede il pagamento dei corrispettivi a 70 giorni data fattura fine mese (l'effetto si traduce in circa 85 giorni "reali"), e l'incremento del fatturato in seguito al conferimento della nuova struttura.
- 4 La progressiva riduzione della posizione finanziaria netta è sostanzialmente legata all'effetto combinato tra la liberazione dell'Aumento di Capitale in denaro (pari a €2,5m), al miglioramento della marginalità operativa nonché al capitale circolante netto negativo della Società.

# V. Icos Gestioni – il Piano Industriale Aggiornato

ICOS Gestioni								
Conto Economico € milioni	2010 Pro-Forma	Q1 2011	Q2 2011	Q3 2011	Q4 2011	2012	2013	2014
	Consuntivo	Consuntivo	Piano	Piano	Piano	Piano	Piano	Piano
Ricavi	23,3	5,9	12,0	18,2	25,6	34,1	36,0	40,7
EBITDAR	2,0	0,4	0,8	1,3	1,9	3,1	3,5	4,6
EBITDA	1,8	0,3	0,7	1,1	1,6	2,8	3,3	3,7
EBITDA Margin (%)	7,8%	5,7%	6,1%	6,2%	6,4%	8,3%	9,1%	9,1%
<b>Risultato Netto</b>	<b>(1,9)</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,6</b>	<b>1,4</b>	<b>1,6</b>	<b>1,8</b>

  

Stato Patrimoniale € milioni	2010 Pro-Forma	Q1 2011	Q2 2011	Q3 2011	Q4 2011	2012	2013	2014
	Consuntivo	Consuntivo	Piano	Piano	Piano	Piano	Piano	Piano
Attivo fisso	27,3	27,2	27,1	27,0	29,0	28,7	29,6	29,0
CCN	(7,3)	(6,7)	(6,5)	(6,4)	(5,8)	(6,8)	(6,7)	(7,0)
<i>di cui Debiti comm.li scaduti vs. Icos Coop</i>	(2,6)	(2,4)	(5,0)	(3,3)	(1,8)	-	-	-
<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>20,0</b>	<b>20,5</b>	<b>20,6</b>	<b>20,6</b>	<b>23,2</b>	<b>21,9</b>	<b>22,9</b>	<b>22,1</b>
Debiti Finanziari	7,4	8,6	8,1	7,9	8,1	7,2	6,0	4,7
(Cassa)/Esigenza finanziaria	(0,1)	(0,9)	(0,4)	(0,4)	(1,6)	(4,1)	(3,4)	(4,8)
PN	12,7	12,8	12,9	13,1	16,7	18,8	20,4	22,2
<b>Totale Fonti</b>	<b>20,0</b>	<b>20,5</b>	<b>20,6</b>	<b>20,6</b>	<b>23,2</b>	<b>21,9</b>	<b>22,9</b>	<b>22,1</b>

  

Rendiconto Finanziario € milioni	Q1 2011	Q2 2011	Q3 2011	Q4 2011	2012	2013	2014
	Consuntivo	Piano	Piano	Piano	Piano	Piano	Piano
EBITDA	0,3	0,7	1,1	1,6	2,8	3,3	3,7
Variazione CCN	(0,6)	(0,8)	(0,9)	(1,4)	1,0	(0,1)	0,3
Capex	(0,0)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(1,6)	(0,1)
<b>Flusso di Cassa Operativo</b>	<b>(0,3)</b>	<b>(0,1)</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>3,7</b>	<b>1,6</b>	<b>3,9</b>
Imposte	(0,1)	(0,1)	(0,2)	(0,3)	(0,7)	(0,8)	(1,0)
Gestione Finanziaria	(0,1)	(0,2)	(0,3)	(0,3)	(0,3)	(0,3)	(0,2)
Variazione Crediti/Debiti finanziari	1,2	0,7	0,5	0,2	(1,0)	(1,2)	(1,2)
Transazione aucap	-	-	-	1,8	0,8	-	-
<b>Variazione di Cassa</b>	<b>0,7</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>1,4</b>	<b>2,5</b>	<b>(0,7)</b>	<b>1,4</b>

## VI. Implicazioni per il Piano Industriale di Arkimedica in C.P. (1/2)

- ▲ Nel corso del mese di settembre 2011 Banca Ifis ha comunicato a Icos Gestioni e a Icos Cooperativa la volontà di ridurre con effetto immediato la linea di fido per *reverse factoring* precedentemente concessa da €2,5m a €1m e di azzerarla in prospettiva.
- ▲ Come precedentemente descritto, i contratti di *Global Service* a suo tempo stipulati prevedevano termini di pagamento delle fatture a 10 giorni, mentre la prassi consolidata, grazie anche alla disponibilità della linea di fido in precedenza concessa da Banca Ifis, era pari a 120 giorni circa, con un ammontare complessivo di debiti commerciali di Icos Gestioni nei confronti di Icos Coop che alla fine di settembre era pari a €8,4m.
- ▲ Il venire meno del fido di Banca Ifis, congiuntamente a una preesistente situazione di grave tensione finanziaria, avrebbe potuto portare Icos Coop in una situazione di insolvenza, con rischi di gravi ripercussioni operative per Icos Gestioni sia in termini di responsabilità solidale nel pagamento di alcuni canoni di locazione nonché nel pagamento di stipendi e contributi del personale impiegato in appalto nella gestione delle strutture di proprietà di Icos Gestioni stessa.
- ▲ Pertanto il Consiglio di Amministrazione di Arkimedica ha apportato le modifiche al Piano Industriale contenute nell'Addendum B approvato in data 29 settembre 2011, che prevedeva che i soci di Icos Gestioni sostituissero il fido in precedenza concesso da Banca Ifis mediante l'erogazione alla società di un finanziamento soci pro quota di importo pari a €2,5m al fine di riequilibrare il capitale circolante e ridurre i debiti commerciali scaduti verso Icos Coop.
- ▲ Pertanto Arkimedica avrebbe dovuto erogare a Icos Gestioni un finanziamento soci di importo pari a €1,75m nel corso del quarto trimestre 2011. Secondo il Piano Industriale, tale finanziamento avrebbe dovuto essere rimborsato nel secondo semestre 2012 a seguito dell'integrale ripristino della linea di *reverse factoring* in precedenza erogata.

## VI. Implicazioni per il Piano Industriale di Arkimedica in C.P. (2/2)

- ▲ L'operazione perfezionata con la sottoscrizione dell'accordo del 15 dicembre 2011 prevede una struttura differente da quanto ipotizzato nell'Addendum B al Piano Industriale 2012 – 2014.
- ▲ Le negoziazioni con il socio di minoranza hanno infatti portato a delineare a una differente operazione sul capitale di Icos Gestioni attraverso la sottoscrizione da parte dei soci di un aumento di capitale pari a €5,3m avente l'obiettivo di mettere definitivamente in sicurezza la società e di recepire il conferimento della struttura RSD da 60 PL da parte di Icos Coop.
- ▲ Nell'ambito di tale operazione è stata prevista, oltre al rafforzamento patrimoniale sopra descritto, la ridefinizione dei termini di pagamento dei corrispettivi per *Global Service* a Icos Coop con una dilazione pari a 85 giorni medi.
- ▲ Il Gruppo Arkimedica, a seguito di tale operazione, continuerà a vantare crediti finanziari verso Icos Gestioni di importo pari a €4m circa, in gran parte attraverso Padana Servizi, che a breve potrebbe venire liquidata trasferendo i propri attivi ad Arkimedica S.p.A.
- ▲ La ridefinizione dei termini di pagamento a Icos Coop, e quindi l'azzeramento progressivo dello scaduto, unitamente ai flussi di cassa della gestione operativa (incrementati di circa €0,4mln annui per l'apporto del ramo RSD, come vi evince a pag.8) e all'allungamento di 24 mesi del periodo di preammortamento sul finanziamento di €6m concesso dalla Banca Popolare di Lodi consentiranno alla società di avere, già nel coso del 2012, una situazione finanziaria a breve largamente positiva.
- ▲ È pertanto possibile ipotizzare, coerentemente con quanto previsto nell'Addendum B al Piano Industriale, che nel secondo semestre 2012 o al più tardi nel primo semestre 2013, Icos Gestioni rimborsi ad Arkimedica la somma di €1,75m attingendo dalla liquidità disponibile, anche qualora la linea di *reverse factoring* non dovesse essere ripristinata, ipotesi allo stato attuale più che probabile.