



Gestore Unico bacino d'ambito «Dolomiti»
Business Plan Ponte Servizi stand alone 2023 – 2028

C10972

11 marzo 2024

SOMMARIO

1 Contesto ed obiettivo dell'incarico

2 *Assumptions* del modello

3 Conclusioni

4 Prospetti

1 Contesto ed obiettivo dell'incarico

2 *Assumptions* del modello

3 Conclusioni

4 Prospetti

Contesto ed obiettivo dell'incarico

Contesto

Bellunum S.r.l., Ecomont S.r.l., Ponte Servizi S.r.l. e Valpe Ambiente S.r.l. (di seguito identificate tutte come «la Committente», o «le Società») sono società operanti nel settore dei rifiuti nel territorio della Provincia di Belluno. In particolare, esse svolgono il servizio di gestione integrata dei rifiuti urbani in virtù di affidamenti *in house providing* separati, per conto dei loro Comuni/Unioni Montane soci.

Le Società (interamente pubbliche) sono attualmente coinvolte nel processo di costituzione del Gestore Unico del servizio nel Bacino «Dolomiti», attraverso un'operazione di riorganizzazione societaria.

Nello specifico, tale operazione prevede la formazione di un **unico soggetto gestore**, in 2 fasi:

- Nella prima fase, vi sarà la costituzione di una capogruppo industriale (Bellunum S.r.l.), con il conferimento delle quote delle altre 3 società da parte dei Comuni soci, secondo lo schema di seguito rappresentato.

L'operazione sarà configurata come aumento di capitale di Bellunum S.r.l. con sacrificio del diritto di opzione degli attuali soci.

- Successivamente, è prevista l'effettiva fusione per incorporazione dei 4 soggetti, formando il Gestore Unico del servizio.



In questo contesto, la Committente ha la necessità di predisporre:

- un piano economico finanziario per l'affidamento del servizio al Gestore Unico (di seguito identificato come «PEF aggregato»);
- un piano economico finanziario separato per ciascun gestore (di seguito chiamati «PEF *stand alone*» o «PEF dei singoli gestori»), piani necessari per l'operazione di conferimento delle partecipazioni in Bellunum S.r.l.

Ciascun piano sarà assoggettato a perizia giurata, avente lo scopo di determinare il valore del capitale economico di ciascuna società.

Contesto ed obiettivo dell'incarico

Obiettivo dell'incarico

L'obiettivo dell'incarico consiste:

- Nella predisposizione di un piano economico finanziario per l'affidamento del servizio al Gestore Unico, avente **durata pari a 15 anni** (2024-2038, con l'annualità 2023 a preconsuntivo).

Il piano è corredato da una serie di indicatori utili a valutare la sostenibilità economico finanziaria ed a valutarne preliminarmente la bancabilità (con indicatori quali DSCR, PFN/EBITDA, ecc.).

Si specifica inoltre che l'obiettivo del piano è quello di rappresentare la **situazione consolidata degli operatori** a partire dalla prima annualità del PEF (quindi anche ante fusione per incorporazione), in quanto l'ottica di sviluppo del piano è quella dell'affidamento al Gestore Unico. In particolare, non viene rappresentato l'aumento di capitale da parte della Bellunum S.r.l. con successivo ingresso delle partecipazioni nell'attivo di Stato Patrimoniale della società; bensì già a partire dal primo anno del piano viene rappresentata la situazione consolidata.

In caso contrario, il piano avrebbe presentato nella situazione ante fusione per incorporazione un previsionale basato su Bellunum S.r.l. *stand alone* con la sola aggiunta di immobilizzazioni finanziarie (le partecipazioni nelle altre 3 società) e con l'aumento di capitale sociale, non mostrando pertanto lo sviluppo economico e patrimoniale prospettico derivante dai 4 soggetti uniti, rappresentanti del Gestore Unico.

- Nella predisposizione di un piano economico finanziario separato per ciascun gestore (PEF *stand alone*), avente **durata pari a 5 anni** (2024-2028, con l'annualità 2023 a preconsuntivo).

I piani saranno corredati da una serie di indicatori utili a valutare la sostenibilità economico finanziaria ed a valutarne preliminarmente la bancabilità (con indicatori quali DSCR, PFN/EBITDA, ecc.).

I piani sono propedeutici all'attività di valutazione aziendale, necessaria per la valorizzazione delle quote al completamento dell'operazione di conferimento.

Essi sono stati sviluppati in ottica *stand alone*, ossia senza tener conto delle efficienze derivanti dal processo aggregativo in quanto ciascuna società dovrà essere valutata in base all'attuale struttura operativa, senza poter beneficiare di sinergie prospettiche ottenibili solo mediante il processo aggregativo.

Contesto ed obiettivo dell'incarico

Nota metodologica

Data la naturale connessione tra sviluppo dei PEF *stand alone* ed il PEF aggregato, sono stati inizialmente predisposti i PEF dei singoli gestori, a cui successivamente sono state apportate rettifiche per formare il PEF aggregato, tenendo conto della specificità relative all'affidamento al Gestore Unico, nonché delle sinergie ed efficienze ottenibili.

Si specifica inoltre che i piani *stand alone* prevedono interventi volti a consentire **dal 2026** il raggiungimento degli obiettivi di qualità contrattuale e tecnica che devono essere rispettati dal gestore del servizio integrato di gestione dei rifiuti urbani imposti dallo **schema II** della matrice degli schemi regolatori contenuti nel Testo Unico per la regolazione della qualità del servizio di gestione dei rifiuti urbani (TQRIF), ai sensi dell'art. 4.1, per tutti i gestori attualmente presenti nel **schema I** (Ecomont e Valpe).

Successivamente, **dall'annualità 2029**, sono stati previsti gli interventi necessari al passaggio allo **schema IV** della matrice sopramenzionata, relativi al gestore unico. Tali interventi non mostrano quindi impatti economici finanziari nei piani dei singoli gestori, piani il cui arco temporale termina con l'annualità 2028.

Il presente documento è riferito alla costruzione del **PEF *stand alone*** per la Società Ponte Servizi, avente durata 2024 – 2028 (con 2023 a preconsuntivo), mentre è oggetto di documentazione a parte il PEF aggregato.

Per la definizione del PEF *stand alone* e relativamente all'annualità 2023, sono stati forniti alla Consulenza i dati di Conto Economico aggiornati preconsuntivi. La componente patrimoniale, al netto di alcune specifiche poste, è stata sostanzialmente calcolata. Per le annualità 2024 - 2025 e seguenti, ci si è anche basati su dati di budget forniti.

Si specifica inoltre che nel periodo 2021 – 2023 Ponte Servizi ha già implementato un livello di servizio sostanzialmente in coerenza con il progetto tecnico presentato, relativo al medesimo perimetro gestionale. Quanto non effettivamente applicato riguarda specifici temi (es. raccolta dei tessili), il cui impatto economico finanziario non è particolarmente rilevante, ma di cui si è comunque tenuto conto nel presente piano. Per tale motivo, i dati 2023 e di previsione riflettono già le specificità del progetto.

1 Contesto ed obiettivo dell'incarico

2 *Assumptions* del modello

- Stima ricavi tariffari, ricavi di vendita ed altri ricavi
- Altri elementi del Valore della Produzione
- Costi operativi ed altre poste economiche
- Piano investimenti
- Assunzioni patrimoniali
- Struttura Finanziaria

3 Conclusioni

4 Prospetti

Stima ricavi tariffari, ricavi di vendita ed altri ricavi

Ricavi tariffari

Il valore dei ricavi tariffari 2023 è stato determinato a partire dai dati preconsuntivi delineati dalla società.

I ricavi tariffari 2024 e seguenti sono stati calcolati determinando un valore di crescita annuale delle entrate tariffarie in grado di mantenere la redditività media storica 2020 – 2022 della società, facendo riferimento al rapporto «Utile d'esercizio / A.1 – ricavi delle vendite e prestazione di servizi», che nel periodo indicato risulta pari a *4,80%*.

L'obiettivo di porre una crescita tariffaria legata al mantenimento della redditività media complessiva storica è condizione necessaria per preservare l'equilibrio economico finanziario della gestione e la sostenibilità finanziaria degli investimenti.

Relativamente al recepimento degli indirizzi regolatori per il calcolo tariffario, si è tenuto in considerazione il principio fondamentale del MTR-2, ossia il concetto di mantenimento dell'equilibrio economico finanziario della gestione. Si è quindi determinato un risultato tariffario tale da garantire la copertura dei costi operativi ed il mantenimento finanziario della gestione.

Si è posto comunque un limite alla crescita annuale delle entrate tariffarie, pari al *9,60%* annuo. Il limite è stato determinato in linea con il valore massimo ammissibile di crescita tariffaria prevista dal PEF MTR-2, considerando la valorizzazione massima dei parametri del limite alla crescita (coefficiente *CRI*, *PG*, *QL*, ecc.).

Si specifica che la crescita annua delle entrate tariffarie risulta quindi essere minore o al più uguale al limite indicato in precedenza, con l'obiettivo di mantenere un livello di redditività pari a quello medio storico, per il mantenimento della sostenibilità economico finanziaria.

Ricavi da vendita materiali

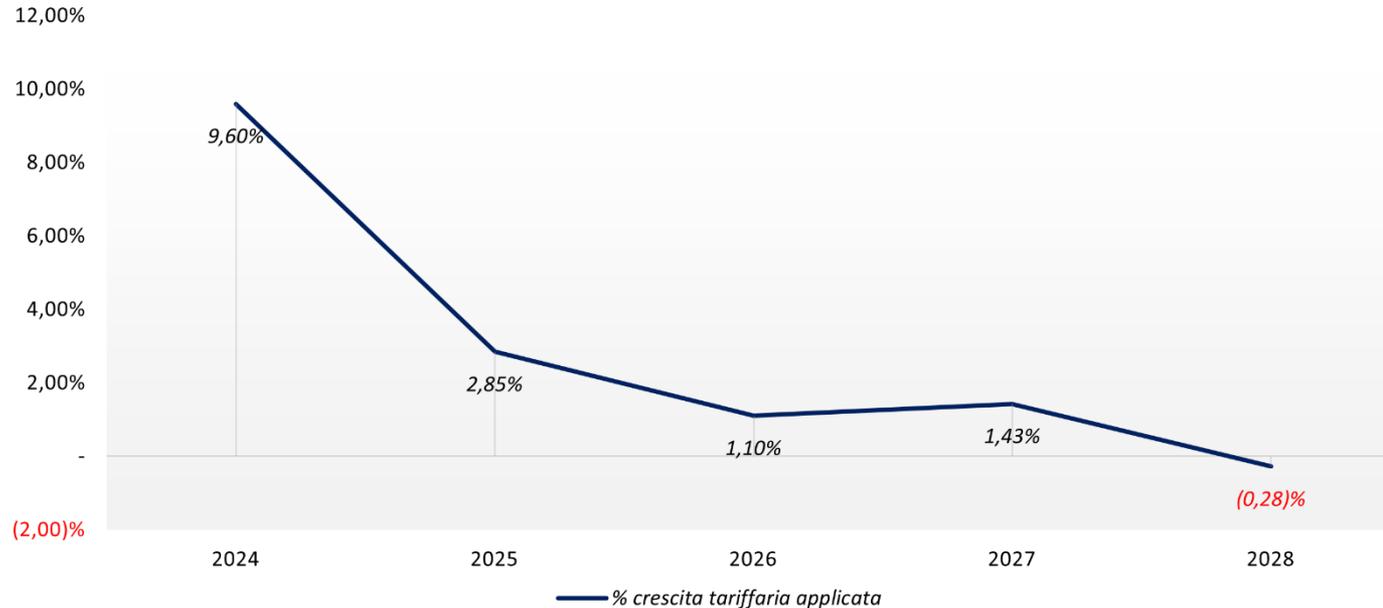
I ricavi da vendita da materiali recuperabili sono stati stimati pari al valore previsto a preconsuntivo 2023; per il periodo 2024 – 2028 sono stati considerati costanti in ottica prudenziale.

Altri ricavi di vendita e prestazioni servizi (A.1)

Gli altri ricavi di vendita e prestazione di servizi sono stati considerati nulli, in ottica prudenziale e dato il basso impatto economico nelle annualità storiche.

Stima ricavi tariffari, ricavi di vendita ed altri ricavi

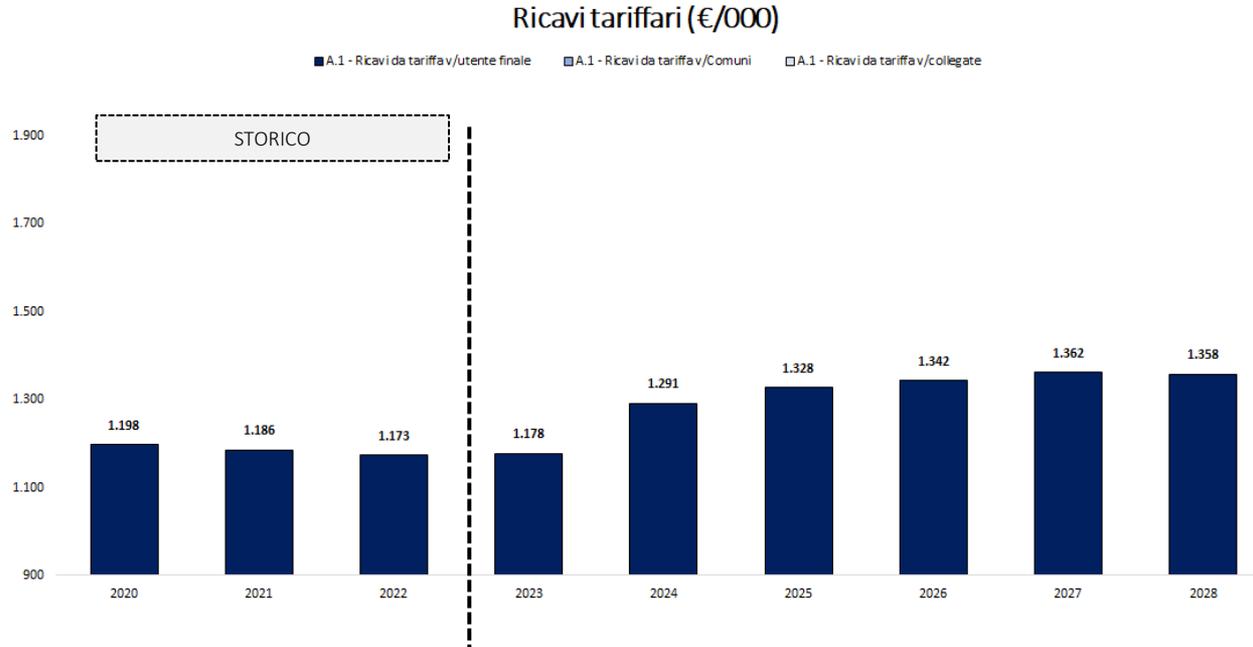
Crescita tariffaria



La percentuale di crescita tariffaria 2024 è legata a:

- Riduzione della voce A.5 – Altri ricavi e proventi da budget 2024 rispetto al 2023. Nello specifico, è relativo ai ricavi per distacco personale ed i proventi da riscossione coattiva.
 - Incremento dei costi operativi da budget 2024, dovuto in parte anche all'effetto inflattivo.
- Tali riduzioni sono state compensate dalla crescita tariffaria 2024 allo scopo di mantenere stabile il rapporto Utile /A.1.

Stima ricavi tariffari, ricavi di vendita ed altri ricavi



Altri elementi del Valore della Produzione

Altri elementi del Valore della Produzione

Negli altri elementi del Valore della Produzione sono inclusi:

- **Incrementi per immobilizzazioni per lavori interni (A.4):** Non sono previste costruzioni in economia; gli investimenti sono integralmente eseguiti da soggetti esterni.
- **Contributi c/esercizio (A.5):** Non sono stati previsti contributi c/esercizio.
- **Contributi c/impianto – quota di competenza (A.5):** I contributi a fondo perduto (CFP) legati alle immobilizzazioni sono trattati in qualità di risconti passivi, rilasciando a Conto Economico la quota di competenza dell'esercizio.

Essi si suddividono tra la quota di competenza di contributi esistenti al 2022 e quota di competenza di contributi legati al piano investimenti 2023 – 2028.

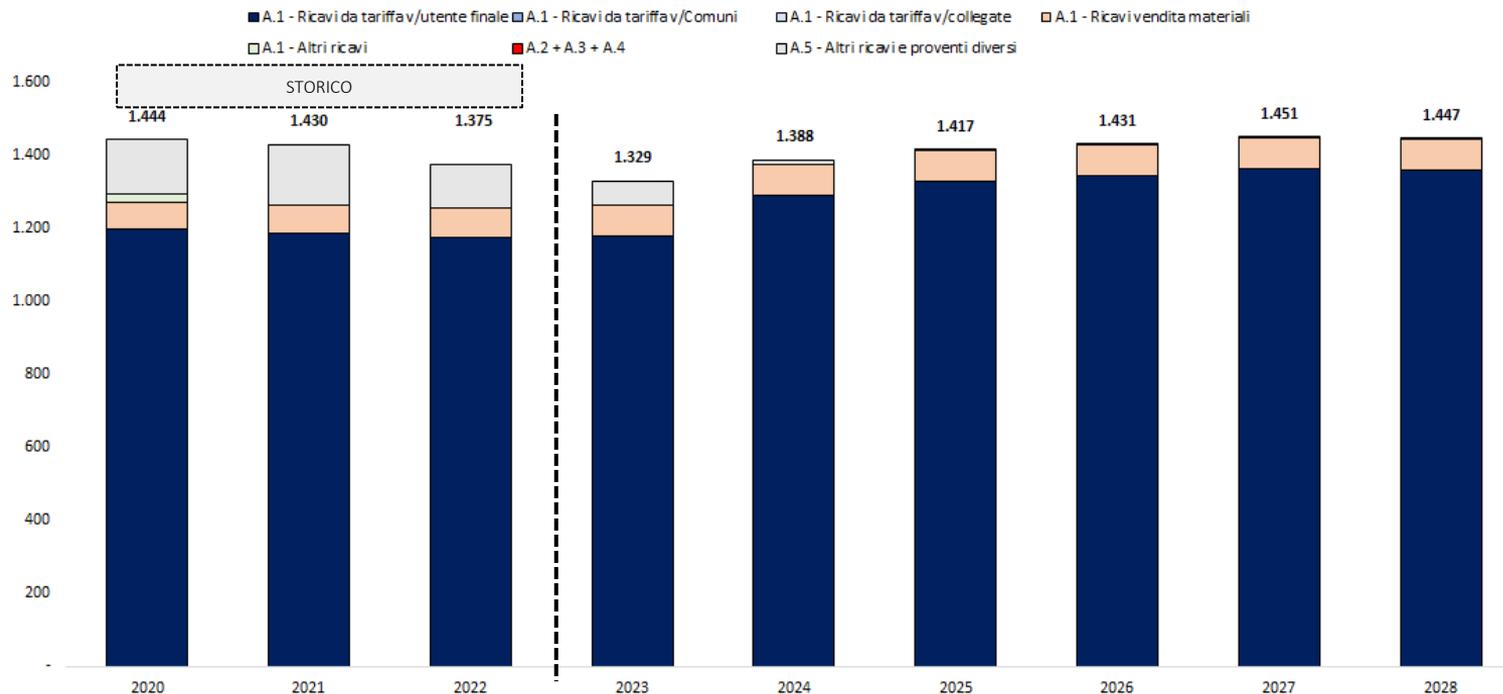
In particolare, la quota di competenza di contributi esistenti al 2022 è stata calcolata considerando la valorizzazione 2022 (circa 1k €/anno), valida anche per le annualità successive, fino a concorrenza del valore contabile.

Non sono stati previsti contributi a fondo perduto legati al piano investimenti 2023 – 2028.

- **Altri ricavi e proventi (A.5):** essi sono stati determinati a partire dai dati preconsuntivi 2023 e di budget 2024 - 2025. Successivamente, in ottica prudenziale, è stato mantenuto costante.
- **Partite straordinarie (A.5):** Non sono state previste partite straordinarie.

Andamento del Valore della Produzione

Valore della Produzione (€/000)



Considerando l'intero Valore della Produzione 2024, esso non si discosta particolarmente dai valori storici 2020 – 2022. L'incremento annuo tariffario, in sostanza, ha compensato la riduzione del peso della voce A.5, mantenendo stabile il rapporto Utile / A.1

Costi operativi

Premessa

Si specifica che, in aggiunta alle valorizzazioni di budget, è stato previsto un tasso di inflazione pari a:

- 3,20 % per l'annualità 2024;
- 2,10 % per l'annualità 2025;
- 2,00% dal 2026 e seguenti.

Il tasso di inflazione previsto per le prime 2 annualità fa riferimento alle proiezioni macroeconomiche BCE di settembre 2023 per l'area dell'euro, pubblicato da Banca d'Italia.

Consumi di MP (B.6 + B.11)

Sono stati valorizzati tenendo in considerazione i dati preconsuntivi 2023, di budget 2024 2025 ed in seguito proiettati tenendo conto della componente legata all'inflazione.

Costo per servizi (B.7)

I costi per servizi includono i costi di recupero e smaltimento, i quali sono stati determinati applicando le condizioni contrattuali correnti, considerando tuttavia la seguente modifica (valida per tutti e 4 i gestori):

- RUR: 182 €/t dal 2024 in poi (opportunamente inflazionati);
- Umido: 80 €/t dal 2024 in poi (opportunamente inflazionati).

Il piano inoltre prevede da metà annualità 2024 il servizio per call center e la costituzione di un numero verde per il pronto intervento (6,4k €/anno a regime).

Il costo per comunicazione ambientale nelle scuole è incluso nei dati di piano, con impatto stimato pari a circa 1,8k €/anno dal 2024 (opportunamente inflazionati).

Godimento beni di terzi (B.8)

Sono stati definiti a partire dai dati preconsuntivi 2023 e di budget 2024 2025 definiti dalla società, ed in seguito inflazionati.

Costi operativi

Costo del personale (B.9)

Il costo del personale include l'adeguamento economico derivante dal cambiamento del CCNL attualmente in essere.

In aggiunta a questo, a partire dall'inizio dell'annualità 2024, è stato previsto l'inserimento di 0,5 FTE per considerare il fabbisogno di personale da dedicare alle attività di riscossione coattiva, gestione privacy e servizi informativi.

Complessivamente, il costo del personale dal 2024 al 2028 risulta pari a 570k €/anno.

Svalutazione crediti (B.10)

A partire dal 2023, si è considerato un rapporto svalutazione crediti / ricavi A.1 verso utenza finale (quindi esclusivamente i ricavi da tariffa corrispettiva) pari allo 2,0%. Esso risulta coerente con la previsione a fine anno 2023 e con il budget 2024 - 2025. Tale percentuale è inoltre conseguenza della sufficiente capienza del fondo svalutazione crediti attualmente in essere.

Ammortamenti (B.10)

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali ed immateriali sono stati suddivisi in:

- **Quota derivante dalle immobilizzazioni esistenti al 2022:**

Partendo dal libro cespiti 2022 della società, è stato calcolato il valore di ammortamento 2023 ed annualità seguenti, specifico per ciascun cespite, in relazione all'effettivo ammortamento civilistico e fino a concorrenza del valore netto di libro.

- **Quota derivante dal piano investimenti 2023 - 2028:**

In coerenza con il piano investimenti, e considerando aliquota dimezzata per il primo anno in esercizio, applicando le aliquote civilistiche specifiche della società.

Accantonamenti fondo rischi ed oneri (B.12 + B.13)

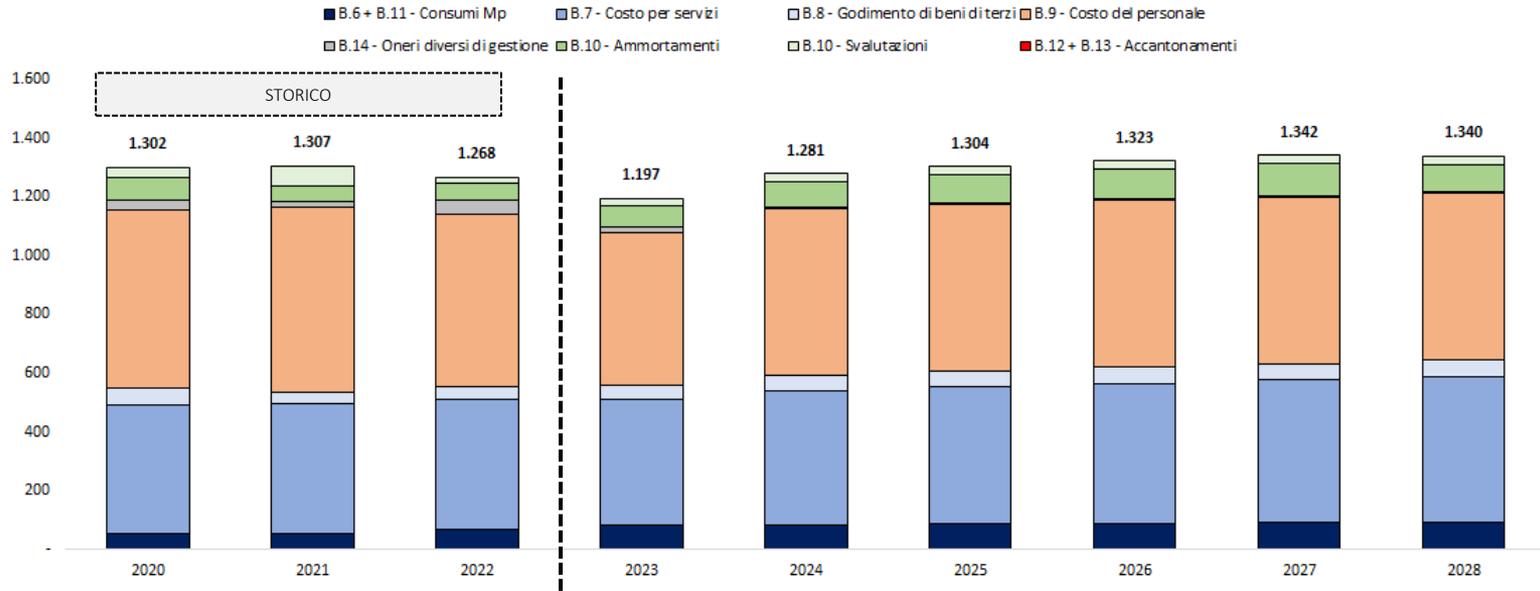
Non sono stati previsti accantonamenti per il fondo rischi ed oneri per le annualità 2024 e seguenti.

Oneri diversi di gestione (B.14)

Sono stati valorizzati seguendo le previsioni fornite dalla società.

Andamento del Costo della Produzione

Costi della Produzione (€/000)



Altre poste economiche

Altri proventi finanziari (C.16)

In ottica prudenziale, sono considerati nulli per il periodo di piano.

Oneri finanziari (C.17)

Essi sono stati suddivisi in:

- **Oneri finanziari derivanti da finanziamenti esistenti al 2022:** includono gli interessi passivi derivanti dai mutui esistenti a fine 2022, generanti oneri finanziari dal 2023 e seguenti.

Gli importi a Conto Economico sono stati desunti dai piani di ammortamento di ciascun finanziamento.

- **Oneri finanziari da finanziamenti 2023 e seguenti:** includono gli oneri finanziari del mutuo erogato a Ponte Servizi ad inizio 2023 (importo erogato pari 150k €), con estinzione ad inizio 2031.

A questo, si aggiungono gli oneri finanziari derivanti dai nuovi finanziamenti erogati (non previsti).

- **Commissioni di apertura su nuovi finanziamenti:** stimati pari all'1% del valore dell'importo erogato. Commissioni saldate nell'anno di erogazione del finanziamento.

- **Altri oneri finanziari:** la voce include:

- ◆ Commissioni per disponibilità fondi. La società detiene linee di finanziamento a breve termine (fidi bancari, linea anticipi fatture), utilizzabili in caso di necessità di liquidità. È stato considerato il costo per commissioni specifico per linea.

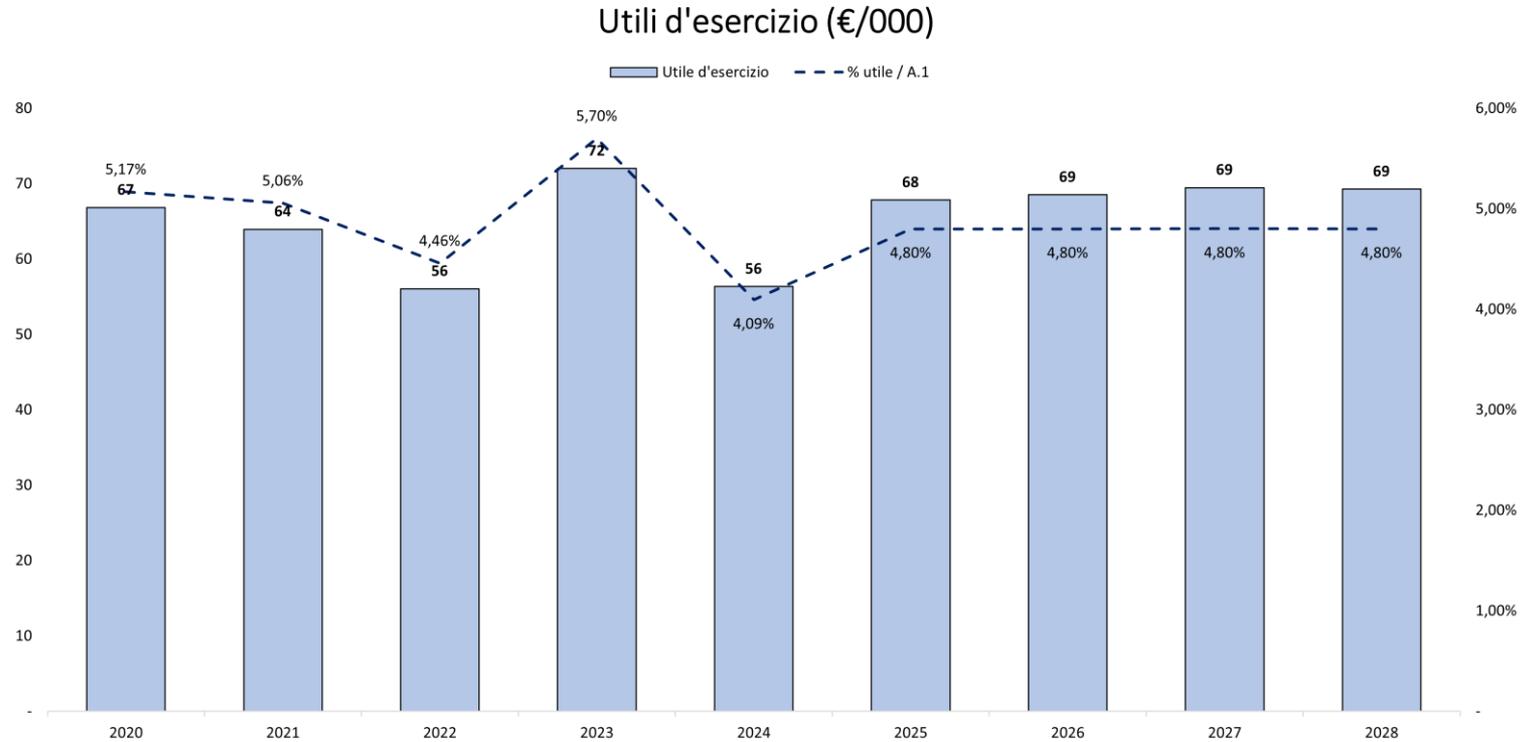
Le commissioni per la disponibilità sono pari all'1,20%.

- ◆ Oneri finanziari per utilizzo delle linee di breve. In ragione dell'effettivo utilizzo, è stato considerato un interesse annuo del 6%, con l'ipotesi semplificativa di utilizzo per 6 mesi su 12.

Imposte correnti (20)

Le aliquote IRES (24%) e IRAP (3,90%) sono state applicate rispettivamente al valore di risultato ante imposte e di EBIT per ciascun anno.

Andamento Utile d'esercizio



1 Contesto ed obiettivo dell'incarico

2 *Assumptions* del modello

- Stima ricavi tariffari, ricavi di vendita ed altri ricavi
- Altri elementi del Valore della Produzione
- Costi operativi ed altre poste economiche
- Piano investimenti e CFP
- Assunzioni patrimoniali
- Struttura Finanziaria

3 Conclusioni

4 Prospetti

Assunzioni Patrimoniali

Piano di investimenti:

Il piano investimenti 2024 – 2028 è definito sulla base di una previsione esplicita fornita dalla società per le medesime annualità, in base alle effettive esigenze operative.

Sono esclusi gli interventi volti a consentire il raggiungimento degli obiettivi di qualità contrattuale e tecnica che devono essere rispettati dal gestore del servizio integrato di gestione dei rifiuti urbani, imposti dallo **schema IV** in quanto riferibili ad un arco temporale successivo a quello del presente documento (2029).

Si specifica inoltre che le aliquote di ammortamento utilizzate per il piano investimenti considerano **le vite utili civilistiche** della società, che comunque non si discostano particolarmente da quelle previste dall’Autorità.

Il piano investimenti non include investimenti PNRR.

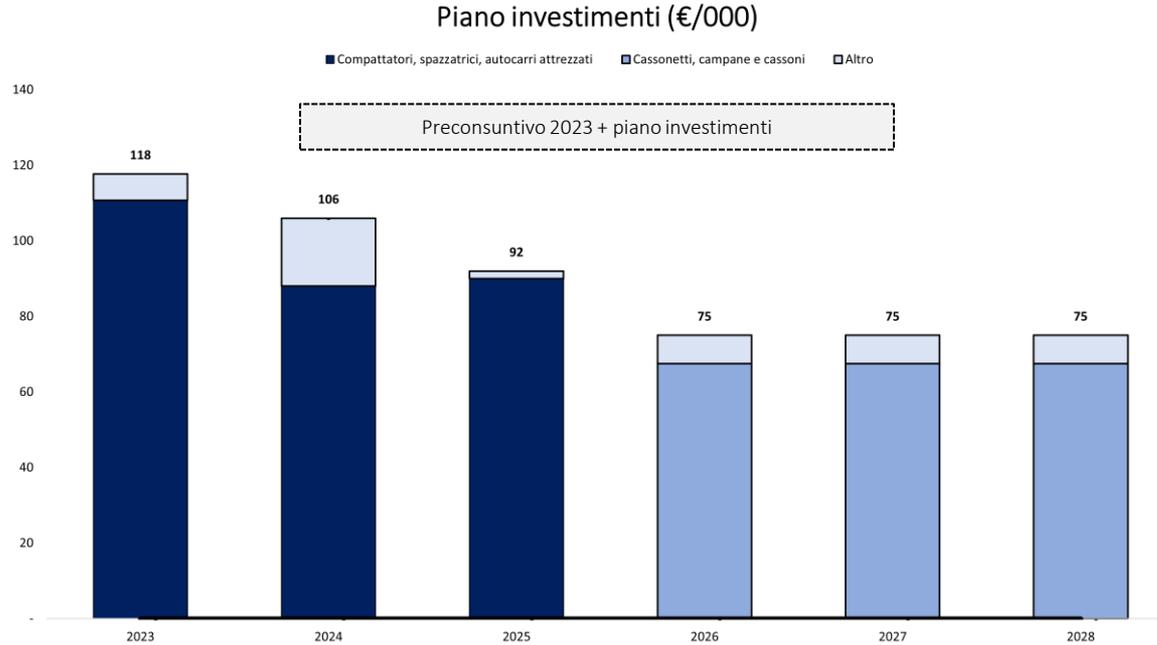
Gli eventuali contributi da fondi PNRR saranno gestiti direttamente da Comuni, i quali potranno:

- eseguire loro stessi l’investimento connesso. La proprietà dei cespiti rimane in capo all’ente (esterno all’aggregazione);
- far eseguire l’investimento alle società, saldando a queste ultime i lavori.

L’impatto finanziario per la società gestore è nullo, al netto di eventuali differenze temporanee tra pagamento degli investimenti ed incasso dei contributi.

Non sono presenti contributi a fondo perduto a sostegno degli investimenti.

Piano Investimenti



Assunzioni Patrimoniali

Crediti verso clienti

A partire dai dati storici 2020 – 2022, sono stati calcolati i giorni medi di incasso dei crediti commerciali. A tale scopo, i ricavi A.1 di bilancio 2020 – 2022 sono stati scomposti per tipologia (ricavi da tariffa, ricavi da vendita materiali ed altri ricavi), a loro volta i ricavi da tariffa sono stati suddivisi tra ricavi fatturati verso l'utenza finale e quelli verso i Comuni.

In relazione all'aliquota IVA, è stata considerata una media del 10% ad eccezione dei ricavi v/comuni, a cui è stata applicato, per il calcolo dei crediti, aliquota pari 0% (*split payment*).

Si sottolinea inoltre che parte dei crediti v/clienti è riferibile all'Unione Montana (circa 182k € a fine 2022), con specifico piano di rientro, che prevede l'azzeramento del credito nella annualità 2025.

In riferimento ai giorni di incasso è stato utilizzato il dato medio storico ottenuto dall'analisi, pari a **160 giorni**.

A partire dal 2023, si è considerato un rapporto svalutazione crediti / ricavi A.1 verso utenza finale (quindi esclusivamente i ricavi da tariffa corrispettiva) pari allo 2,0%. Esso risulta coerente con la previsione a fine anno 2023 e con il budget 2024 - 2025. Tale percentuale è inoltre conseguenza della sufficiente capienza del fondo svalutazione crediti attualmente in essere.

Rimanenze

Le rimanenze di magazzino sono state mantenute costanti.

Debiti verso fornitori

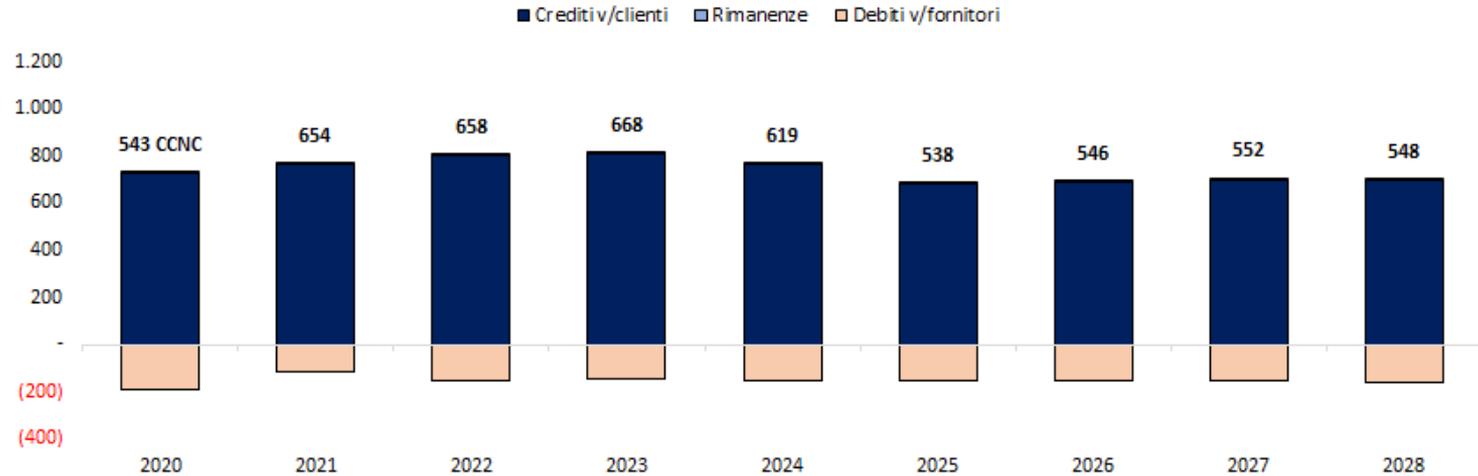
Sono stati calcolati i giorni medi di pagamento storici considerando i costi operativi e gli investimenti 2020 – 2022, al netto delle capitalizzazioni di bilancio (voce A.4).

È stato utilizzato il dato medio storico ottenuto dall'analisi, pari a **80 giorni**.

L'aliquota IVA considerata è pari a 0% in quanto *split payment*.

Capitale Circolante Netto Commerciale

Capitale Circolante Netto Commerciale (€/000)



Assunzioni Patrimoniali

Posizione tributaria

- Credito per imposte anticipate: mantenuto costante a livello 2022.
- Erario c/IVA: poiché la società opera in regime di *split payment*, l'importo IVA da versare al fornitore in realtà è stato ipotizzato pari a 0€ (no IVA a credito). L'IVA ottenuta dall'incasso dei crediti verso utenza finale e dalla vendita dei materiali ed altri ricavi genera un debito nei confronti dell'Erario che viene ipotizzato saldato ogni 30 giorni.
- Debiti / Crediti IRES - IRAP: è stata considerata l'ipotesi semplificativa di acconto di imposte IRES e IRAP pagate nell'anno coincidenti con l'imposta di competenza. Di conseguenza, non si forma debito / credito tributaria in quanto l'acconto versato nell'anno rappresenta già il saldo dovuto.
- Altri crediti tributari: mantenuti costanti al livello del 2022.
- Altri debiti tributari: mantenuti costanti al livello del 2022.

Fondo rischi ed oneri e TFR

I fondi rischi ed oneri sono relativi a:

- Altri fondi rischi ed oneri: mantenuti sostanzialmente costanti al 2022.

In logica semplificativa, il fondo TFR è stato previsto in aumento del 1% annuo (tasso di rivalutazione).

Assunzioni Patrimoniali

Debiti v/istituti di previdenza sociale:

Basandosi sull'analisi media storica aggregata 2020 - 2022, si è osservato un rapporto medio del 30% tra oneri sociali (di cui della voce B.9 – costo del personale) ed il debito verso gli istituti di previdenza sociale. Pertanto, si è utilizzato tale dato per il periodo prospettico.

Altri crediti ed altri debiti:

Gli altri crediti sono sostanzialmente composti da credito v/Unione Montana (73k € a fine 2022), con specifico piano di rientro, che prevede l'azzeramento del credito nella annualità 2025.

Gli altri debiti sono stati suddivisi in:

- Debiti verso Provincia per addizionale: pari al 5% del valore di fatturato v/utenza finale dal 2025, anno di passaggio a tariffa corrispettivo. Il termine di pagamento è pari a 90 giorni.
- Altri debiti – diversi: sulla base del rapporto medio storico 2020 – 2022 tra il valore del debito e i costi della produzione di bilancio (escluse svalutazioni e accantonamenti), è stato stimato un valore pari al 9%, utilizzato per l'andamento prospettico.

Ratei e risconti:

I risconti passivi sono principalmente determinati dai contributi a fondo perduto legati agli investimenti. Essi subiscono una riduzione annua pari alla quota transitante a Conto Economico per competenza.

Gli altri ratei e risconti (sia attivi che passivi), sono stati ipotizzati costanti al livello 2022.

Struttura finanziaria

Patrimonio Netto

Il patrimonio netto si incrementa per effetto degli utili non distribuiti.

Nello specifico, non è prevista alcuna distribuzione di dividendi, pertanto l'utile annuo viene integralmente reinvestito in azienda.

Posizione finanziaria netta

La PFN è composta da:

- Finanziamenti esistenti al 2022: debito residuo dei mutui esistenti al 2022 di ciascuna società, determinati dai rispettivi piani di ammortamento.
- Nuovi finanziamenti: determinati dal debito residuo dei nuovi finanziamenti erogati dal 2023 compreso a fine piano. Include quindi il debito contratto da Ponte Servizi nell'annualità 2023 (150k €).

Non sono stati previsti nuovi finanziamenti. Questo in quanto il flusso di cassa annuo generato dalla società ed il livello di disponibilità liquide detenute sono risultati adeguatamente sufficienti a coprire il piano investimenti previsto.

Si specifica inoltre che gli eventuali nuovi finanziamenti sarebbero stati erogati al fine di rispettare i seguenti indici finanziari:

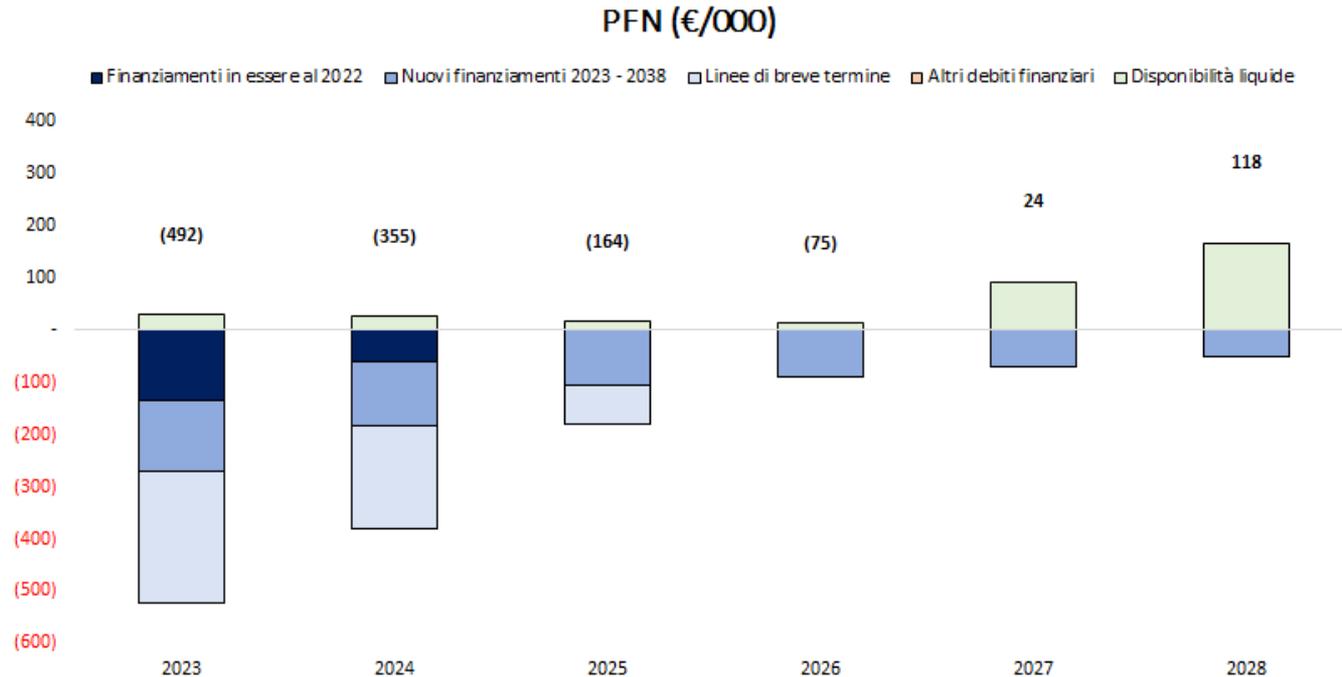
- ◆ $DSCR > 1,20x$: calcolato sulla base della liquidità complessiva a disposizione ante rate finanziamenti (comprensivi quindi anche di eventuali apporti di *equity*, mutui erogati e liquidità di inizio anno) rispetto alle rate finanziamenti.
- ◆ $EBITDA / \text{Oneri finanziari (C.17)} > 2,75$;
- ◆ $PFN / EBITDA < 6,00$;
- ◆ $PFN / PN < 5,00$;

Tali condizioni sono riferibili a condizioni praticate abitualmente nei contratti di finanziamento bancario.

- Debiti di breve termine: relativi alle linee di fido ed anticipi fatture delle rispettive società. Sono stati valorizzati solo nel caso in cui vi fosse necessità di cassa rilevabili, nei limiti del 55% del valore delle linee attualmente in vigore.
- Disponibilità liquide: calcolate sulla base dei flussi di cassa generati annualmente.

* Formulazione del DSCR in linea con file tariffari *Tool Anea* per settore idrico.

Struttura finanziaria



1 Contesto ed obiettivo dell'incarico

2 *Assumptions* del modello

3 Conclusioni

4 Prospetti

Conclusioni

Conclusioni

Il risultato del presente PEF aggregato evidenzia i seguenti elementi:

- Stabilità dei risultati economici: Tale fattore è implicito nell'aver identificato un valore soglia di redditività (4,80% di Utile / A.1), rispettando tuttavia per ciascuna annualità i limiti massimi di crescita annuale delle entrate tariffarie. Al netto degli incrementi dei primi anni, la % di crescita permane sempre sotto soglie contenute (<2%).
Si ribadisce che la volontà rimane quella di preservare l'equilibrio economico della gestione.

- Risultati finanziari. I risultati finanziari sono influenzati dal piano investimenti 2024 – 2028, che risulta allineato agli investimenti storici 2021 e 2022.

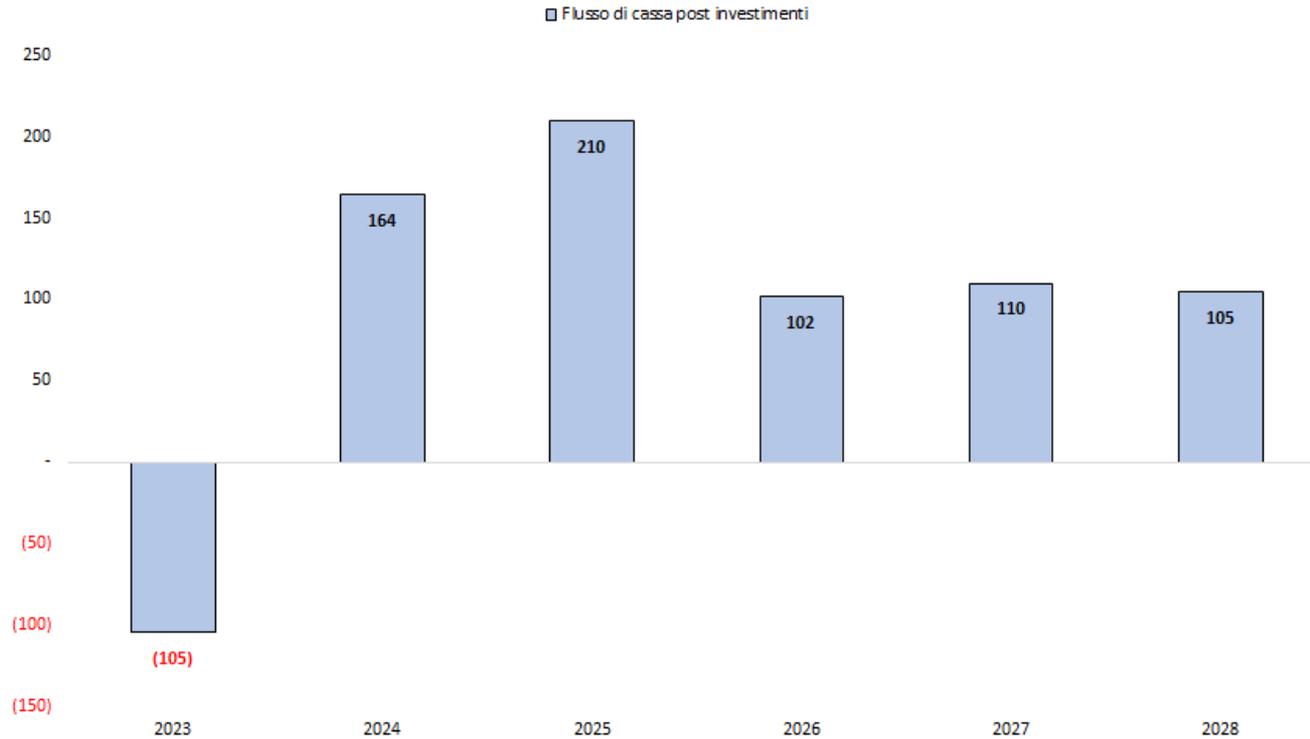
I flussi di cassa annui generati sono sufficienti a coprire gli investimenti previsti ed a ripianare i finanziamenti contratti.

Questi elementi si traducono in un incremento del livello di cassa, a fronte di una riduzione dell'utilizzo delle linee di breve termine.

Si segnala comunque che la società ha attualmente in essere linee di breve termine utilizzabili in caso di necessità finanziarie (linee complessive per circa 500k €), che sicuramente forniscono un «cuscinetto», che sono state utilizzate solo parzialmente nel piano.

Flusso di cassa post investimenti

Flusso di cassa post investimenti (€/000)



1 Contesto ed obiettivo dell'incarico

2 *Assumptions* del modello

3 Conclusioni

4 Prospetti

- Conto Economico
- Stato Patrimoniale
- Rendiconto Finanziario
- Indici

Conto Economico

Conto Economico	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Ricavi da tariffa	1.198.000	1.186.076	1.173.405	1.178.000	1.291.088	1.327.820	1.342.477	1.361.679	1.357.898
Ricavi vendita materiali	73.815	76.709	81.840	85.359	85.359	85.359	85.359	85.359	85.359
Altri ricavi delle vendite e delle prestazioni	20.882	2.129	2.259	-	-	-	-	-	-
A.1 - Ricavi vendita e prestazioni servizi	1.292.696	1.264.914	1.257.505	1.263.359	1.376.447	1.413.179	1.427.836	1.447.038	1.443.257
A.2 - Variazioni rimanenze prodotti finiti	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.3 - Variazioni dei lavori in corso	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.4 - Capitalizzazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.5 - Altri ricavi e proventi diversi	151.089	164.921	117.806	65.989	11.589	3.589	3.589	3.589	3.589
Valore della Produzione	1.443.786	1.429.835	1.375.311	1.329.348	1.388.036	1.416.769	1.431.426	1.450.628	1.446.846
B.6 - Acquisti MP, sussidiarie e di consumo	(57.614)	(50.112)	(70.240)	(81.730)	(84.025)	(85.790)	(87.506)	(89.256)	(91.041)
B.11 - Variazione MP, sussidiarie e di consumo	2.965	(997)	2.270	-	-	-	-	-	-
B.7 - Costo per servizi	(436.527)	(443.346)	(441.073)	(429.034)	(454.828)	(467.751)	(477.106)	(486.648)	(496.382)
B.8 - Godimento di beni di terzi	(56.338)	(39.714)	(47.376)	(49.973)	(53.081)	(54.196)	(55.280)	(56.385)	(57.513)
B.9 - Costo del personale	(607.802)	(630.784)	(585.067)	(517.713)	(568.571)	(568.400)	(568.400)	(568.400)	(568.400)
B.14 - Oneri diversi di gestione	(34.149)	(17.925)	(49.137)	(18.129)	(6.098)	(6.098)	(6.098)	(6.098)	(6.098)
Costi della Produzione	(1.189.466)	(1.182.877)	(1.190.623)	(1.096.579)	(1.166.604)	(1.182.235)	(1.194.390)	(1.206.787)	(1.219.433)
Margine operativo lordo (MOL)	254.320	246.958	184.688	232.769	221.433	234.534	237.036	243.840	227.413
B.10 - Svalutazione elementi attivo circolante	(35.600)	(70.000)	(17.651)	(23.560)	(25.822)	(26.556)	(26.850)	(27.234)	(27.158)
B.10 - Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.12 + B.13 - Accantonamenti	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	218.720	176.958	167.037	209.209	195.611	207.977	210.186	216.607	200.255
Amm. materiali asset al 2022	(55.944)	(31.105)	(34.165)	(41.874)	(39.807)	(38.278)	(36.443)	(33.364)	(27.649)
Amm. immateriali asset al 2022	(20.930)	(22.725)	(25.145)	(26.347)	(25.237)	(20.628)	(17.848)	(17.448)	(19)
B.10 - Amm. asset esistenti al 2022	(76.875)	(53.831)	(59.310)	(68.221)	(65.044)	(58.905)	(54.291)	(50.812)	(27.668)
Amm. da piano investimenti	-	-	-	(8.319)	(23.338)	(35.863)	(47.207)	(57.144)	(65.682)
B.10 - Amm. da piano investimenti	-	-	-	(8.319)	(23.338)	(35.863)	(47.207)	(57.144)	(65.682)
EBIT	141.845	123.127	107.726	132.670	107.230	113.209	108.689	108.651	106.906
C.15 - Proventi da partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.16 - Altri proventi finanziari	342	325	6.206	-	-	-	-	-	-
C.17 - Oneri finanziari da mutui esistenti al 2022	(6.984)	(5.029)	(5.627)	(9.637)	(6.330)	(1.770)	-	-	-
C.17 - Altri oneri finanziari	(39.250)	(27.527)	(23.720)	(13.500)	(12.000)	(8.250)	(6.000)	(6.000)	(6.000)
Oneri finanziari da struttura 2022	(46.234)	(32.557)	(29.347)	(23.137)	(18.330)	(10.020)	(6.000)	(6.000)	(6.000)
C.17 - Oneri finanziari da nuovi finanziamenti	-	-	-	(7.957)	(9.252)	(8.131)	(6.932)	(5.645)	(4.267)
C.17 - Commissioni di apertura nuovi finanziamenti	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Oneri finanziari da nuova struttura	-	-	-	(7.957)	(9.252)	(8.131)	(6.932)	(5.645)	(4.267)
D.18 - Rivalutazioni partecipazioni, imm. fin. e alt	-	-	-	-	-	-	-	-	-
D.19 - Svalutazioni partecipazioni, imm. fin. e alt	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Risultato ante imposte	95.953	90.896	84.585	101.575	79.648	95.059	95.757	97.005	96.639
Imposte	(29.120)	(26.933)	(28.526)	(29.552)	(23.297)	(27.229)	(27.220)	(27.519)	(27.363)
Utile / Perdita d'esercizio	66.833	63.963	56.059	72.023	56.350	67.830	68.536	69.487	69.276

Stato Patrimoniale

Stato Patrimoniale	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
VNC imm. materiali asset al 2022	109.357	127.827	250.722	208.849	169.042	130.765	94.322	60.958	33.309
VNC imm. immateriali asset al 2022	128.997	120.172	107.526	81.179	55.942	35.315	17.467	19	-
VNC Asset esistenti al 2022	238.354	247.999	358.249	290.029	224.985	166.080	111.789	60.977	33.309
VNC - Entrate in esercizio piano investimenti	-	-	-	109.383	192.045	248.183	275.976	293.832	303.151
Immobilizzazioni in corso - piano investimenti	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VNC - piano investimenti	-	-	-	109.383	192.045	248.183	275.976	293.832	303.151
Immobilizzazioni finanziarie	35.470	35.470	35.470	35.470	35.470	35.470	35.470	35.470	35.470
Attivo Fisso	273.824	283.469	393.719	434.882	452.500	449.732	423.235	390.279	371.930
Crediti v/clienti	723.685	763.529	801.537	806.847	762.544	681.423	688.491	697.750	695.927
Rimanenze	8.315	7.318	9.588	9.588	9.588	9.588	9.588	9.588	9.588
Acconti	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Debiti v/fornitori	(189.163)	(117.054)	(153.583)	(148.699)	(152.972)	(153.367)	(152.305)	(155.022)	(157.794)
Capitale Circolante Netto Commerciale	542.838	653.793	657.542	667.736	619.160	537.644	545.774	552.316	547.721
Crediti v/controllate, collegate, controllanti	1.852	51.015	10.964	10.964	10.964	10.964	10.964	10.964	10.964
Debiti v/controllate, collegate, controllanti	(57.121)	(32.915)	(30.666)	(30.666)	(30.666)	(30.666)	(30.666)	(30.666)	(30.666)
Posizione di gruppo	(55.269)	18.101	(19.702)	(19.702)	(19.702)	(19.702)	(19.702)	(19.702)	(19.702)
Crediti tributari	9.097	7.705	25.564	8.608	8.608	8.608	8.608	8.608	8.608
Crediti per imposte anticipate	107.883	117.313	108.477	108.477	108.477	108.477	108.477	108.477	108.477
Debiti tributari	(79.503)	(67.193)	(37.226)	(35.233)	(36.163)	(36.464)	(36.585)	(36.743)	(36.712)
Posizione tributaria	37.477	57.825	96.815	81.852	80.922	80.621	80.500	80.342	80.373
F.do TFR	(171.932)	(156.291)	(165.656)	(167.312)	(168.986)	(170.675)	(172.382)	(174.106)	(175.847)
Fondo rischi ed oneri	(3.000)	(25.782)	(14.131)	(14.131)	(14.131)	(14.131)	(14.131)	(14.131)	(14.131)
Fondi	(174.932)	(182.073)	(179.787)	(181.444)	(183.117)	(184.807)	(186.514)	(188.237)	(189.978)
Crediti verso altri	77.612	75.849	77.762	73.000	36.500	-	-	-	-
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza	(36.884)	(37.158)	(38.565)	(33.332)	(36.606)	(36.595)	(36.595)	(36.595)	(36.595)
Altri debiti	(278.320)	(169.186)	(284.972)	(113.215)	(120.912)	(122.772)	(124.046)	(125.399)	(126.490)
Altri crediti / debiti	(237.592)	(130.495)	(245.775)	(73.547)	(121.018)	(159.367)	(160.641)	(161.994)	(163.085)
Ratei e risconti	15.421	5.088	418	1.183	1.948	2.714	3.479	4.244	5.009
Capitale Circolante Netto	127.944	422.238	309.510	476.078	378.194	257.103	262.896	266.969	260.338
Capitale Investito Netto	401.767	705.707	703.229	910.960	830.694	706.835	686.131	657.248	632.267
Indebitamento da finanziamenti esistenti	(352.819)	(276.772)	(205.276)	(134.141)	(59.191)	-	-	-	-
Nuovo indebitamento finanziario	-	-	-	(137.766)	(122.465)	(106.042)	(88.421)	(69.514)	(49.227)
Disponibilità liquide	216.168	8.186	21.586	29.827	26.191	17.267	13.886	93.348	167.318
Linee di breve termine (scoperti, anticipi, ecc.)	(38.285)	(146.324)	(172.682)	(250.000)	(200.000)	(75.000)	-	-	-
Esigenze finanziarie da coprire	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Disponibilità finanziarie / esigenze di breve termine	177.884	(138.138)	(151.096)	(220.173)	(173.809)	(57.733)	13.886	93.348	167.318
Posizione Finanziaria Netta	(174.935)	(414.910)	(356.372)	(492.080)	(355.465)	(163.776)	(74.535)	23.834	118.091
Patrimonio Netto	(226.832)	(290.797)	(346.857)	(418.880)	(475.230)	(543.059)	(611.595)	(681.082)	(750.358)
Patrimonio Netto	(226.832)	(290.797)	(346.857)	(418.880)	(475.230)	(543.059)	(611.595)	(681.082)	(750.358)
Fonti di finanziamento	(401.767)	(705.707)	(703.229)	(910.960)	(830.694)	(706.835)	(686.131)	(657.248)	(632.267)

Rendiconto Finanziario

Rendiconto Finanziario	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
EBITDA	176.958	167.037	209.209	195.611	207.977	210.186	216.607	200.255
Storno altre svalutazioni immobilizzazioni	-	-	-	-	-	-	-	-
Storno contributi c/impianti - quota competenza a CE	(104)	(765)	(765)	(765)	(765)	(765)	(765)	(765)
Imposte	(26.933)	(28.526)	(29.552)	(23.297)	(27.229)	(27.220)	(27.519)	(27.363)
Δ Fondi (TFR + rischi ed oneri)	7.141	(2.286)	1.657	1.673	1.690	1.707	1.724	1.741
Autofinanziamento potenziale	157.062	135.459	180.548	173.221	181.672	183.907	190.046	173.868
Δ Capitale circolante commerciale	(110.956)	(3.749)	(10.195)	48.576	81.516	(8.130)	(6.542)	4.595
<i>Crediti v/clienti</i>	(39.844)	(38.008)	(5.310)	44.303	81.121	(7.068)	(9.259)	1.823
<i>Rimanenze</i>	997	(2.270)	-	-	-	-	-	-
<i>Acconti</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Debiti v/fornitori</i>	(72.109)	36.529	(4.884)	4.273	395	(1.062)	2.717	2.772
Δ Posizione di gruppo	(73.369)	37.803	-	-	-	-	-	-
Δ Posizione tributaria	(20.348)	(38.990)	14.963	929	302	120	158	(31)
Δ Altri crediti / debiti	(107.097)	115.280	(172.228)	47.471	38.349	1.275	1.353	1.092
Δ Ratei e risconti (no CFP)	9.586	(2.483)	-	-	-	-	-	-
Investimenti materiali ed immateriali netti	(62.625)	(161.641)	(117.702)	(106.000)	(92.000)	(75.000)	(75.000)	(75.000)
<i>Δ Immobilizzazioni materiali ed immateriali + ammortamenti</i>	(63.476)	(169.560)	(117.702)	(106.000)	(92.000)	(75.000)	(75.000)	(75.000)
<i>Altre svalutazioni immobilizzazioni</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Contributi c/impianti</i>	851	7.919	-	-	-	-	-	-
<i>Conferimento ramo d'azienda</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
Investimenti finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Investimenti finanziari</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Rivalutazioni nette immobilizzazioni finanziarie</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
Flusso di cassa post investimenti (FCFI)	(207.746)	81.679	(104.613)	164.198	209.839	102.173	110.015	104.523
Finanziamenti esistenti al 2022	(81.076)	(77.123)	(80.772)	(81.280)	(60.960)	-	-	-
<i>Δ debito residuo</i>	(76.046)	(71.496)	(71.135)	(74.951)	(59.191)	-	-	-
<i>Oneri finanziari</i>	(5.029)	(5.627)	(9.637)	(6.330)	(1.770)	-	-	-
Nuovi finanziamenti	-	-	129.809	(24.553)	(24.553)	(24.553)	(24.553)	(24.553)
<i>Erogazione finanziamento</i>	-	-	150.000	-	-	-	-	-
<i>Quota capitale rimborsata</i>	-	-	(12.234)	(15.301)	(16.423)	(17.621)	(18.908)	(20.287)
<i>Quota interessi rimborsata</i>	-	-	(7.957)	(9.252)	(8.131)	(6.932)	(5.645)	(4.267)
<i>Commissioni di apertura</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
Δ esposizione breve termine (scoperti, anticipi, ecc.)	108.039	26.358	77.318	(50.000)	(125.000)	(75.000)	-	-
Δ esposizione obbligazioni ed altri titoli	-	-	-	-	-	-	-	-
Δ esposizione debiti verso soci ed altri finanziatori	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri oneri finanziari	(27.527)	(23.720)	(13.500)	(12.000)	(8.250)	(6.000)	(6.000)	(6.000)
Proventi finanziari	325	6.206	-	-	-	-	-	-
Flusso di cassa a disposizione degli azionisti (FCFE)	(207.985)	13.400	8.242	(3.636)	(8.925)	(3.380)	79.462	73.970
Apporto di capitale	-	1	-	-	-	-	-	-
<i>Δ capitale sociale</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Δ riserva sovrapprezzo</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Δ versamento in conto capitale</i>	-	1	-	-	-	-	-	-
<i>Conferimento ramo d'azienda</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendi erogati	2	(1)	(0)	-	-	-	-	-
Variazione di cassa	(207.983)	13.400	8.242	(3.636)	(8.925)	(3.380)	79.462	73.970
Disponibilità finanziarie / esigenze di breve termine - inizio anno	216.168	8.186	21.586	29.827	26.191	17.267	13.886	93.348
Variazione di cassa dell'anno	(207.983)	13.400	8.242	(3.636)	(8.925)	(3.380)	79.462	73.970
Disponibilità finanziarie / esigenze di breve termine - fine anno	8.186	21.586	29.827	26.191	17.267	13.886	93.348	167.318

Indici

Indicatori	2023	2024	2025	2026	2027	2028
DSCR						
Liquidità ad inizio anno	21.586	29.827	26.191	17.267	13.886	93.348
Flusso di cassa post investimenti (FCFF)	(104.613)	164.198	209.839	102.173	110.015	104.523
Erogazione finanziamenti (al netto commiss)	150.000	-	-	-	-	-
Δ altri debiti finanziari	77.318	(50.000)	(125.000)	(75.000)	-	-
Altri oneri e proventi finanziari	(13.500)	(12.000)	(8.250)	(6.000)	(6.000)	(6.000)
Apporti di equity	-	-	-	-	-	-
Servizio del debito	130.791	132.025	102.780	38.440	117.901	191.871
Rate finanziamenti esistenti al 2022	80.772	81.280	60.960	-	-	-
Rate nuovi finanziamenti erogati	20.191	24.553	24.553	24.553	24.553	24.553
Rate finanziamenti complessivi	100.963	105.834	85.514	24.553	24.553	24.553
DSCR	1,30x	1,25x	1,20x	1,57x	4,80x	7,81x
<i>Soglia minima</i>	<i>1,20x</i>	<i>1,20x</i>	<i>1,20x</i>	<i>1,20x</i>	<i>1,20x</i>	<i>1,20x</i>
EBITDA / Oneri finanziari						
EBITDA	209.209	195.611	207.977	210.186	216.607	200.255
Oneri finanziari	31.095	27.582	18.150	12.932	11.645	10.267
EBITDA / Oneri finanziari	6,73	7,09	11,46	16,25	18,60	19,51
<i>Soglia minima</i>	<i>2,75</i>	<i>2,75</i>	<i>2,75</i>	<i>2,75</i>	<i>2,75</i>	<i>2,75</i>
PFN / EBITDA						
PFN	492.080	355.465	163.776	74.535	(23.834)	(118.091)
EBITDA	209.209	195.611	207.977	210.186	216.607	200.255
PFN / EBITDA	2,35	1,82	0,79	0,35	(0,11)	(0,59)
<i>Soglia massima</i>	<i>6,00</i>	<i>6,00</i>	<i>6,00</i>	<i>6,00</i>	<i>6,00</i>	<i>6,00</i>
PFN / PN						
PFN	492.080	355.465	163.776	74.535	(23.834)	(118.091)
PN	418.880	475.230	543.059	611.595	681.082	750.358
PFN / PN	1,17	0,75	0,30	0,12	(0,03)	(0,16)
<i>Soglia massima</i>	<i>5,00</i>	<i>5,00</i>	<i>5,00</i>	<i>5,00</i>	<i>5,00</i>	<i>5,00</i>



Paolo Pagani



348.2237547



p.pagani@utiliteam.it



www.utiliteam.it