



Gestore Unico bacino d'ambito «Dolomiti»
Business Plan Bellunum 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 nello 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 Bellunum, 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 e seguenti, ci si è anche basati su alcuni dati previsionali forniti.

Si specifica inoltre che nel periodo 2021 – 2023 Bellunum 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.

Il presente PEF *stand alone* **include** le *business unit* esterne al perimetro del servizio di gestione dei rifiuti urbani; nello specifico, include i risultati economici prospettici della gestione delle aree di sosta di Bellunum. Lo scopo del presente lavoro è quello infatti di determinare il valore del capitale economico della società, da mettere in relazione con la medesima valorizzazione delle altre società *stand alone*. Dal momento che i soci delle altre società beneficeranno dei risultati economici di Bellunum nel suo complesso, tali aree devono essere incluse nel *business plan*.

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

I ricavi tariffari sono stati suddivisi in base al cluster di clienti finali:

- Fatturato corrispettivo (verso utenza finale);
- Fatturato verso i Comuni;
- Fatturato verso collegate: nello specifico, è relativo al fatturato RSU per il Comune di Feltre, che passerà a tariffa corrispettiva dal 2025 in poi. Tale componente è stata tenuta separata rispetto alle altre in quanto il rispettivo credito alimenta la voce di bilancio civilistico «Crediti verso collegate» e non «Crediti verso clienti» (dal 2025 in seguito, tale voce è trattata al pari della tariffa corrispettiva).

Il valore dei ricavi tariffari del 2023 è stato determinato sulla base del dato preconsuntivo comunicato dalla società, valore che include il corrispettivo di gestione servizi discarica, che, dall'annualità 2023, rientra nel perimetro PEF MTR-2 (in passato rientrava come «Altri ricavi di vendita e prestazione di servizi»).

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 1,50%.

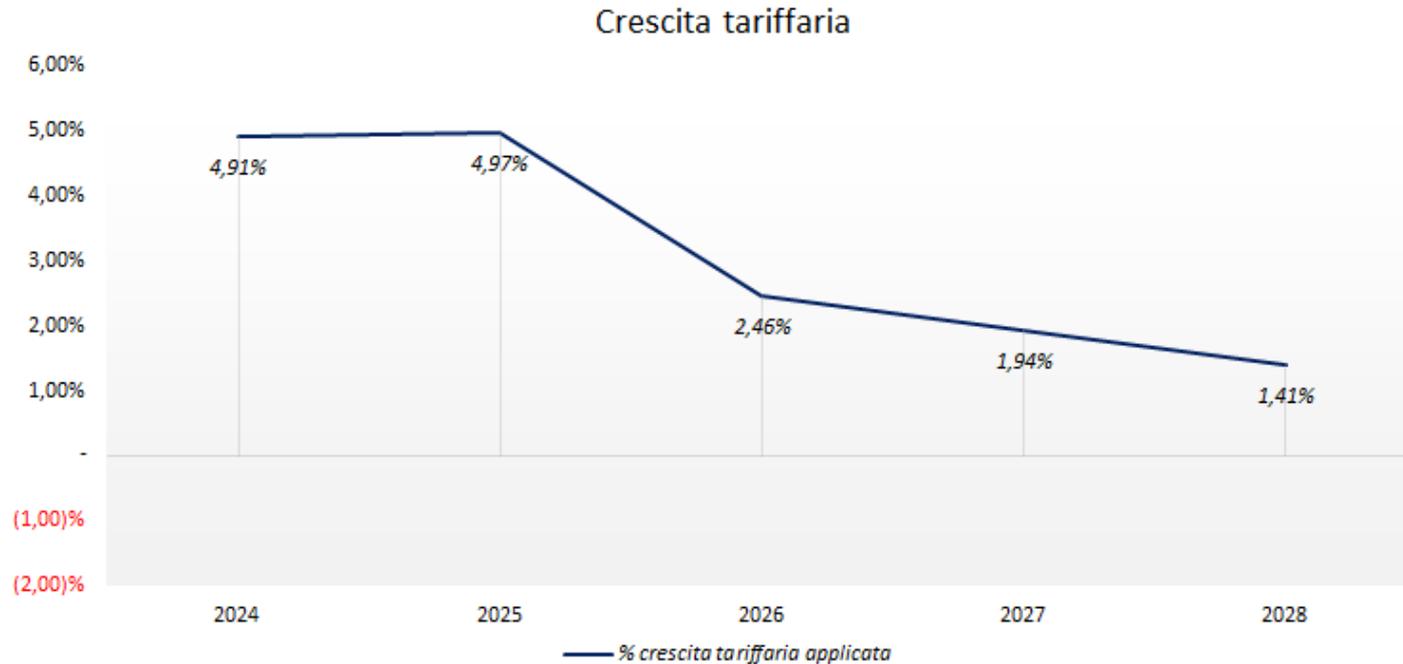
L'obiettivo di porre una crescita tariffaria legata al mantenimento della redditività media complessiva storica è condizione necessaria per preservare l'equilibrio economico finanziario della gestione e la sostenibilità finanziaria degli investimenti.

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.).

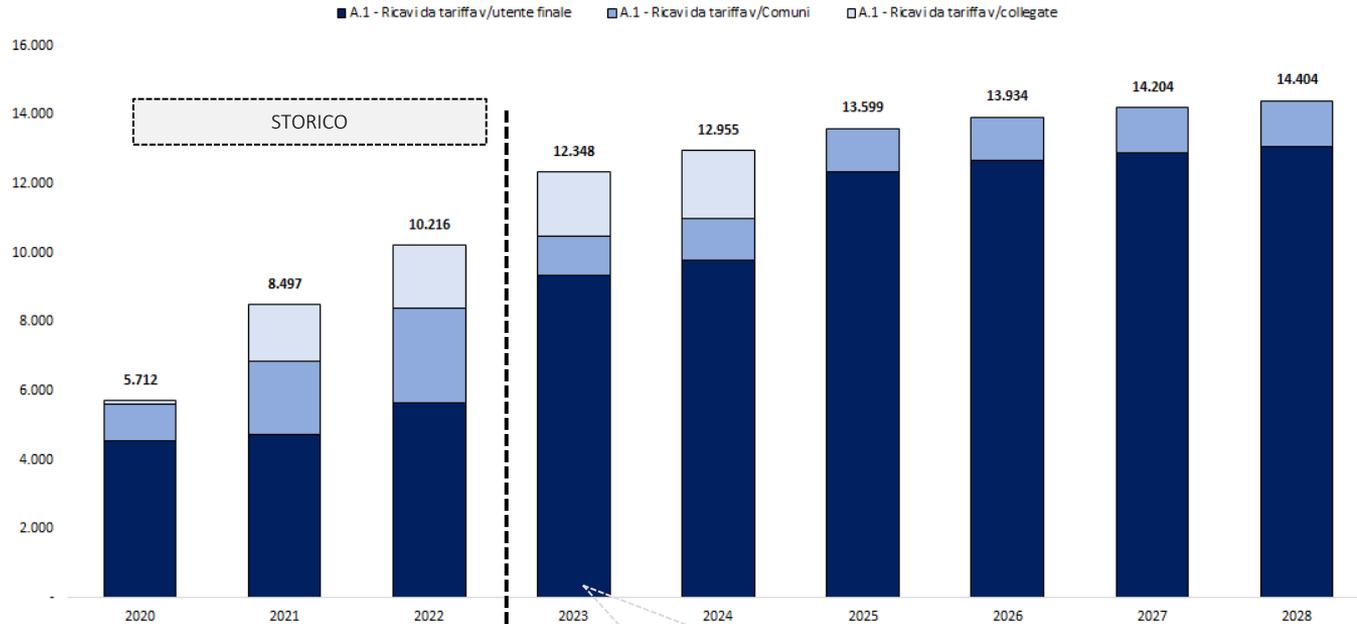
Si specifica che la crescita annua delle entrate tariffarie risulta quindi essere minore o al più uguale al limite indicato in precedenza, con l'obiettivo di mantenere un livello di redditività pari a quello medio storico, per il mantenimento della sostenibilità economico finanziaria.

Stima ricavi tariffari, ricavi di vendita ed altri ricavi



Stima ricavi tariffari, ricavi di vendita ed altri ricavi

Ricavi tariffari (€/000)



I ricavi tariffari v/Comuni 2023 e seguenti includono esclusivamente i corrispettivi verso **Unione Montana Alpago**, il cui passaggio a tariffa verso utenza finale non è ancora stato definito.

L'incremento storico è sostanzialmente determinato dall'aumento del perimetro gestito (nuovi Comuni serviti).

Il preconsuntivo 2023 include:

- Il passaggio del corrispettivo di gestione servizi discarica da «A.1 – Altri ricavi» ad «A.1 – Ricavi da tariffa v/utente finale».

Stima ricavi tariffari, ricavi di vendita ed altri ricavi

Ricavi da vendita materiali

I ricavi da vendita da materiali recuperabili sono stati stimati pari al valore previsto a preconsuntivo 2023, sostanzialmente in linea con l'annualità 2022; per il periodo 2024 – 2028 sono stati mantenuti sostanzialmente costanti in ottica prudenziale.

Non sono quindi stati previsti miglioramenti nei corrispettivi da vendita dei materiali in quanto:

- Da un lato, per ottenere un miglioramento effettivo nella % di raccolta differenziata è necessario tempo, quindi non è ipotizzabile un incremento immediato nel breve periodo;
- In secondo luogo, le attuali % di raccolta differenziata delle singole società sono già particolarmente elevate.

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

Tutti i ricavi A.1 non inclusi nei ricavi tariffari e ricavi da vendita materiali, sono stati raggruppati nella voce «Altri ricavi di vendita e prestazioni servizi».

Per la società in oggetto tale componente è particolarmente rilevante per le annualità storiche 2020 – 2022 in quanto in tale scomposizione rientrava:

- Il corrispettivo di gestione servizi scarica, che, dall'annualità 2023, rientra nel perimetro PEF MTR-2. Pertanto, mentre nello storico 2020 – 2022 tale componente era valorizzata, dall'annualità 2023 e seguenti risulterà nulla.
- Il corrispettivo di gestione per le aree di sosta: nel 2023 è stato considerato il dato preconsuntivo. A partire dal 2024 è stata prevista una crescita nel volume dei ricavi, incremento determinato dall'aumento dei costi operativi collegati alla gestione di tale area (sostanzialmente per inflazione ed adeguamento del contratto CCNL di lavoro).

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):** Per l'annualità 2023, è stato considerato il valore a preconsuntivo previsto (pari a circa 86k €), successivamente è stata mantenuta una valorizzazione nulla in ottica prudenziale.
- **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.

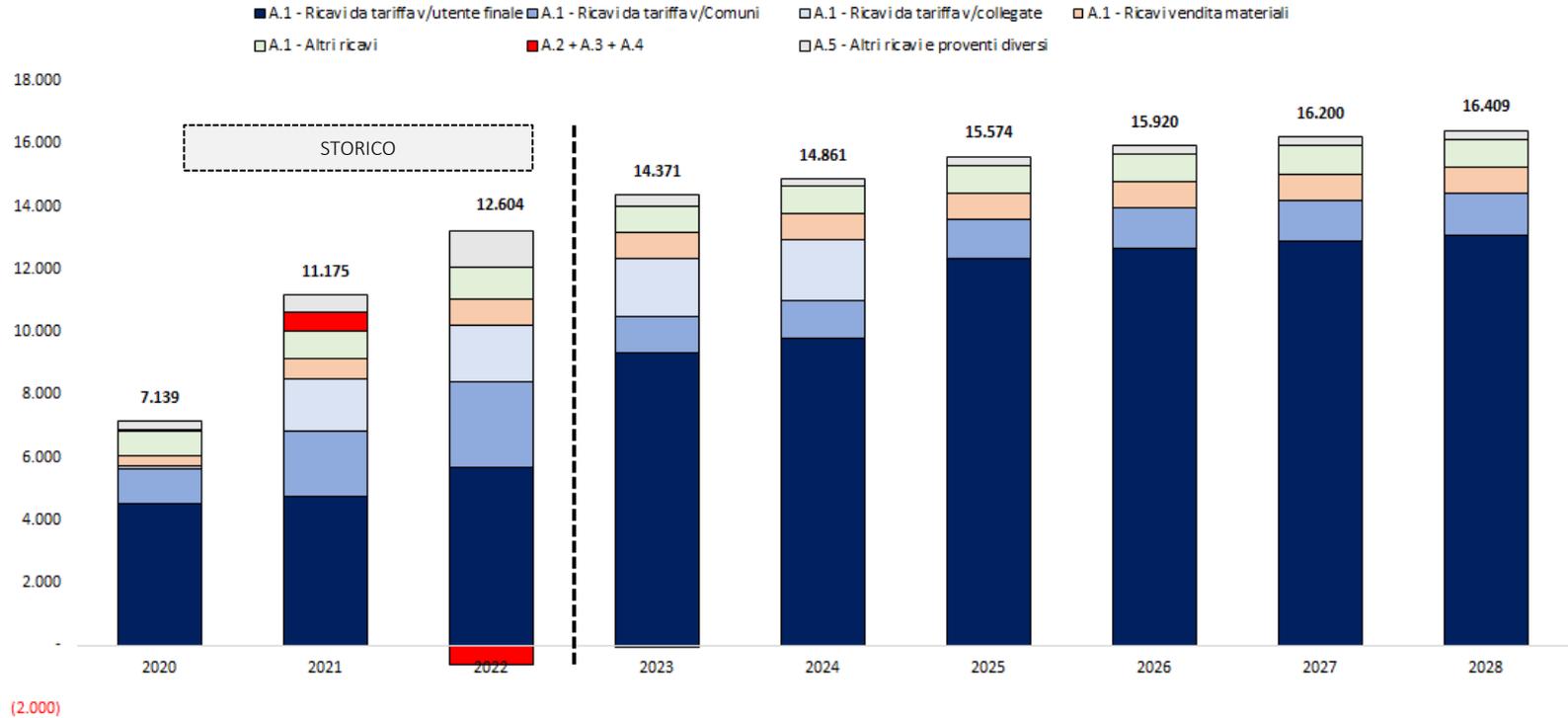
In particolare, la quota di competenza di contributi esistenti al 2022 è stata calcolata considerando la riduzione dei contributi preconsuntivi 2023 (circa 73K €/anno), fino a concorrenza del valore contabile.

La quota di competenza di contributi legati al piano investimenti 2023 – 2028 è stata calcolata considerando le aliquote di ammortamento degli investimenti a cui sono legate (circa 18 k €/anno) fino a concorrenza del valore contabile.

- **Altri ricavi e proventi (A.5):** essi sono stati determinati a partire dai dati preconsuntivi 2023 e, in ottica prudenziale, sono stati mantenuti costanti.
- **Partite straordinarie (A.5):** Nel periodo compreso tra il 2024 e il 2028, è stata proiettata una sopravvenienza attiva da tariffa equivalente all'1% dei ricavi tariffa provenienti dagli utenti finali. Tale valore oscilla da circa 98k € nel 2024 a circa 130k € nel 2028. Questa stima riflette quanto la società si attende di recuperare effettivamente da tariffe pregresse.

Andamento del Valore della Produzione

Valore della Produzione (€/000)



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.

Come già specificato, i costi operativi fanno riferimento all'intera società, pertanto inclusivi della gestione delle aree di sosta.

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

Sono stati valorizzati tenendo in considerazione i dati preconsuntivi 2023 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 seguito opportunamente inflazionato);
- Umido: 80 €/t dal 2024 (in seguito opportunamente inflazionato).

Relativamente al costo di smaltimento percolato della discarica, è stato previsto un importo pari a 225k €/anno dal 2024 (opportunamente inflazionati).

Il costo per servizi considera anche i maggiori costi operativi derivanti dal passaggio del Comune di Feltre a tariffa corrispettiva dal 2025, con impatto stimato pari al valore di CARC al netto del costo del personale previsto, apportando un maggiore costo per circa 49k €/anno da inflazionare.

Il costo per comunicazione ambientale nelle scuole è incluso nei dati di piano, con impatto stimato pari a circa 24k €/anno dal 2024 (opportunamente inflazionati).

Godimento beni di terzi (B.8)

Sono stati definiti a partire dai dati preconsuntivi 2023 definiti dalla società, ed in seguito inflazionati.

Costi operativi

Costo del personale (B.9)

Sono stati definiti a partire dalla previsione della società per l'anno 2023, prevedendo l'inserimento di 4 figure a partire da metà annualità 2024, apportando un incremento del costo rispetto al 2023 di circa 80k € (a regime 160k €/anno).

In aggiunta, nell'annualità 2025, è stato previsto un incremento del costo in seguito al passaggio del Comune di Feltre a tariffazione corrispettiva per un controvalore pari a circa 37k €/anno.

A queste modifiche, si somma anche l'impatto economico derivante dal cambiamento del CCNL attualmente in essere.

Complessivamente, il costo del personale previsto varia da 4.824k € nel 2024 a 5.262k € nel 2025 e seguenti, **comprensivo** del personale dedicato alle aree di sosta.

Si specifica inoltre che nel corso dell'annualità 2023 la società ha assunto 1 risorsa nel proprio organico per la comunicazione ambientale nelle scuole, pertanto essa risulta inclusa nella previsione del costo del personale 2024 e seguenti.

Lo sviluppo del personale complessivo della società mantiene sostanzialmente in organico la struttura operativa attualmente prevista per l'annualità 2024. Le eventuali uscite per licenziamenti e pensionamenti verranno compensate in egual misura da nuovi ingressi allo scopo di mantenere intatta la struttura organica.

Oneri diversi di gestione (B.14)

Sono stati valorizzati considerando il preconsuntivo 2023.

Non è stato alcun efficientamento in quanto tale categoria difficilmente si presta a razionalizzazioni in quanto include le valorizzazioni di imposte, tasse diverse, ed altri costi minori.

Costi operativi

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.

Svalutazione crediti (B.10)

Relativamente alla svalutazione crediti, si specifica che per l'annualità 2023, è stato considerato il valore preconsuntivo comunicato dalla società.

A partire dal 2024, si è considerato un rapporto svalutazione crediti / ricavi A.1 verso utenza finale (quindi esclusivamente i ricavi da tariffa corrispettiva) pari allo 0,80%. Esso risulta coerente con la previsione a fine anno 2023 e con l'annualità 2022 transitata a bilancio. Tale percentuale è inoltre conseguenza della sufficiente capienza del fondo svalutazione crediti attualmente in essere.

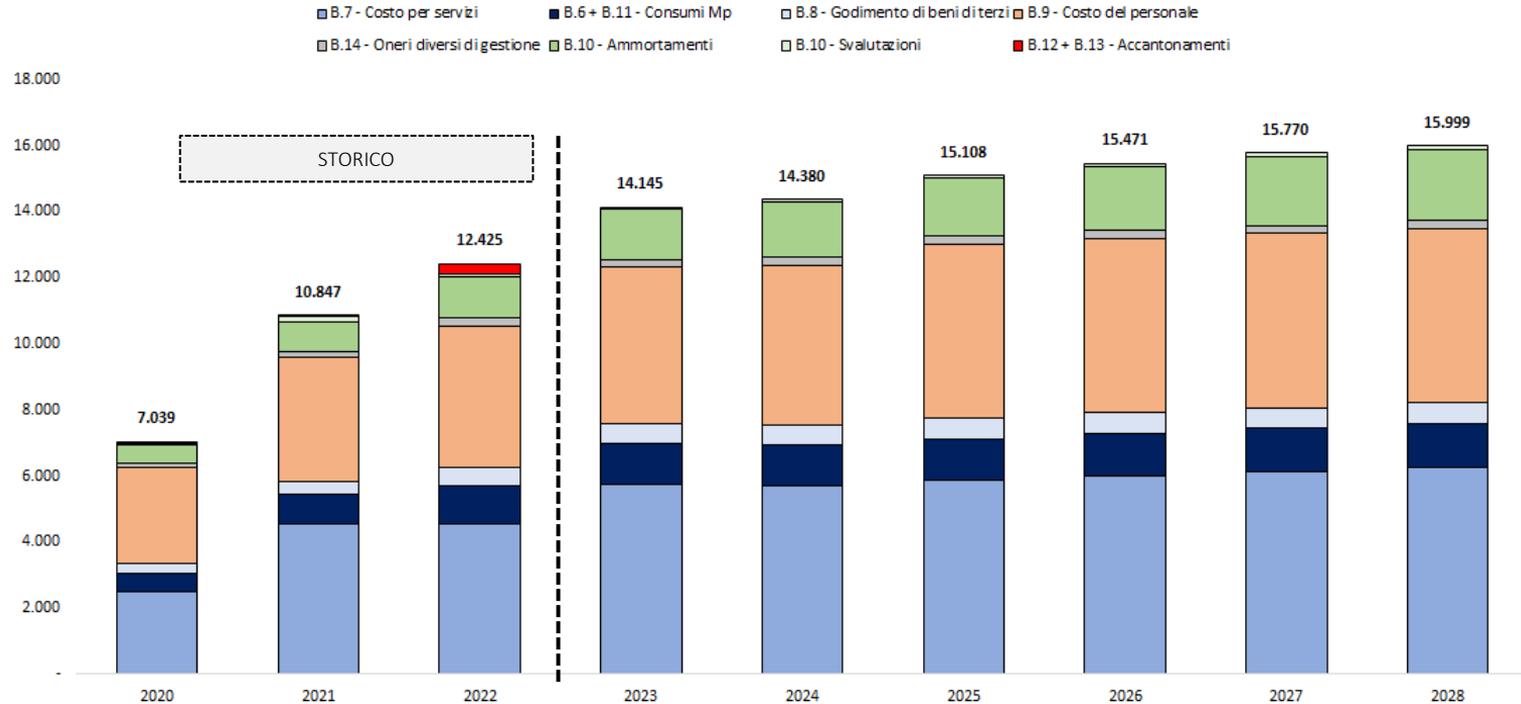
Accantonamenti fondo rischi ed oneri (B.12 + B.13)

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

Si specifica che la discarica risulta attualmente in fase successiva al post mortem; tuttavia, genera ancora costi di gestione (smaltimento percolato, ecc.). Tali costi sono direttamente spesati in Conto Economico in base all'effettiva natura.

Andamento del Costo della Produzione

Costi della Produzione (€/000)



Altre poste economiche

Altri proventi finanziari (C.16)

In ottica prudenziale, è stato valorizzato esclusivamente il saldo dei proventi finanziari preconsuntivi 2023 (pari a 1,5k €), mentre sono considerati nulli per le altre annualità.

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 beneficiano del fatto che i mutui stipulati nelle annualità pregresse sono stati essenzialmente erogati a tasso fisso, ante crescita del costo dei finanziamenti.

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 derivanti dai nuovi finanziamenti erogati.
- **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.

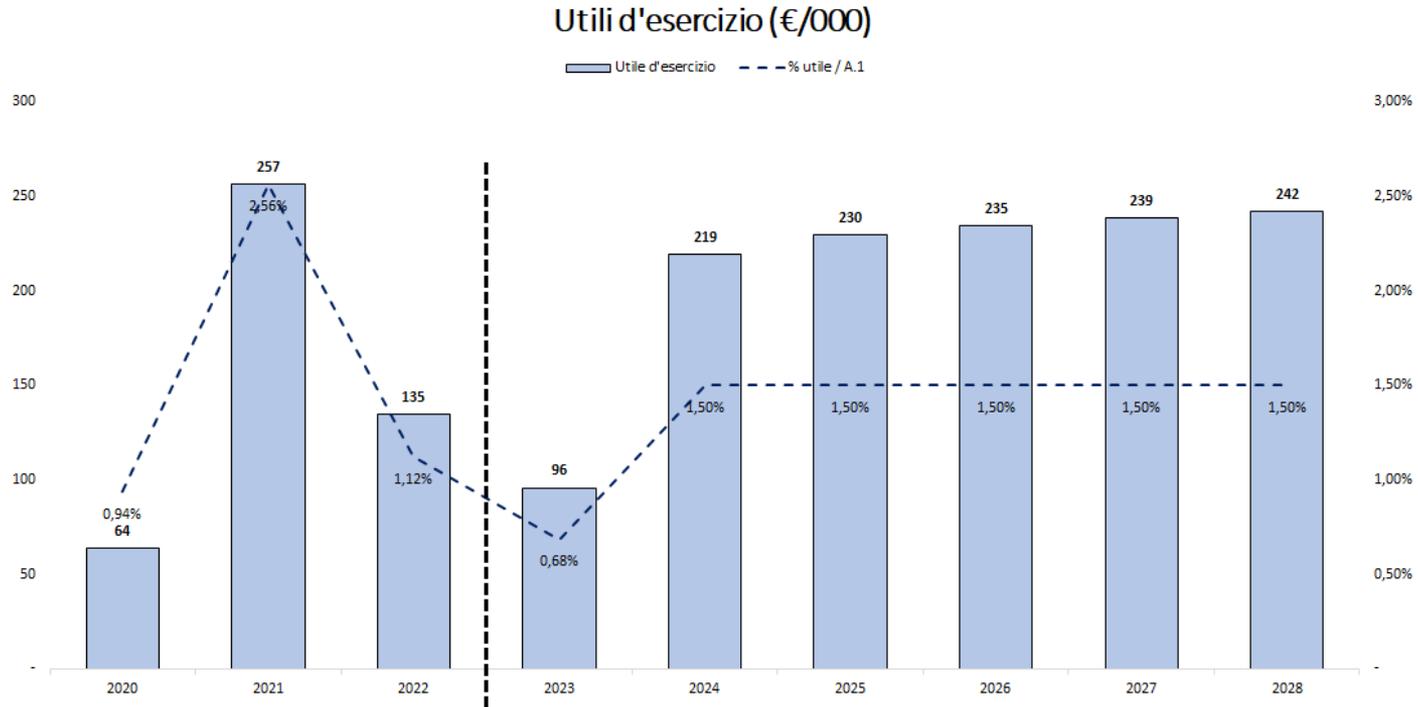
Le commissioni per la disponibilità sono pari allo 0,10% del fido deliberato.

- ◆ 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

Piano investimenti e CFP

Piano investimenti

Gli investimenti dell'annualità 2023 sono pari a valori preconsuntivi (circa 1.351 k €).

Il piano investimenti 2024 – 2028 è definito sulla base di una previsione esplicita fornita dalla società per le annualità 2024 – 2025 in base alle effettive esigenze operative, in seguito assumendo un livello di investimento medio ordinario (quest'ultimo pari a 1,8 mln €/anno).

Si specifica che il piano investimenti di Bellunum tiene in considerazione i seguenti elementi:

- Sono inclusi gli investimenti al di fuori del perimetro del servizio di gestione dei rifiuti urbani; in particolare, gli investimenti legati all'area mobilità di Bellunum;
- Sono esclusi investimenti per l'area di travaso, i quali sono invece fatti confluire soltanto nel PEF aggregato.
- 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:

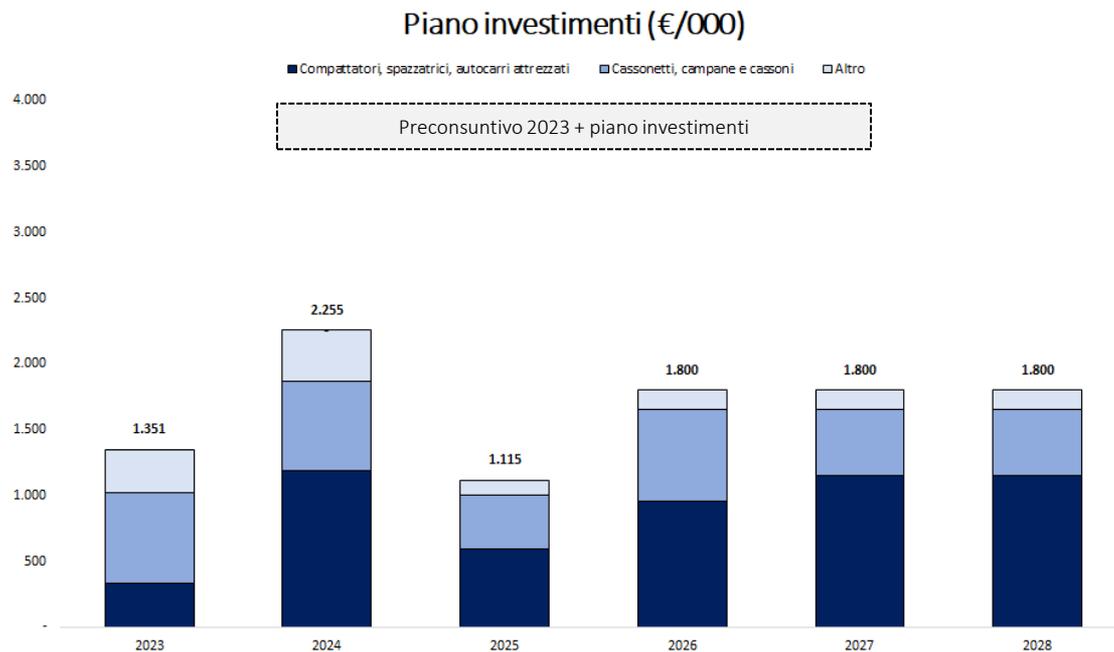
- eseguire loro stessi l'investimento connesso. La proprietà dei cespiti rimane in capo all'ente (esterno all'aggregazione);
- far eseguire l'investimento alle società, saldando a queste ultime i lavori.

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

Il piano investimenti include contributi a fondo perduto per circa 108k € relativi all'importo erogato per l'annualità 2023 dall'Ente Parco, suddiviso successivamente in 2 annualità (2023 e 2024) in base all'anno di effettiva realizzazione dell'investimento.

Non sono presenti ulteriori contributi a fondo perduto.

Piano investimenti e CFP



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.

Dalla voce altri ricavi 2020 – 2022 sono stati esclusi:

- Ricavi dai quali sono maturati crediti v/collegate (in particolare i ricavi verso Comune di Feltre per corrispettivo RSU). Dal 2025 compreso rientreranno tra i ricavi verso utenze finali.
- Ricavi dai quali sono maturati crediti c/controllanti (in particolare i ricavi da corrispettivo gestione discarica che fino all'annualità 2022 non determinavano crediti v/clienti).

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

In riferimento ai giorni di incasso è stato utilizzato il dato medio storico ottenuto dall'analisi, pari a **110 giorni**, ad eccezione dell'annualità 2023, dove è stato considerato il valore dei crediti v/clienti preconsuntivo.

Relativamente alla svalutazione crediti, si specifica che per l'annualità 2023, è stato considerato il valore preconsuntivo comunicato dalla società.

A partire dal 2024, si è considerato un rapporto svalutazione crediti / ricavi A.1 verso utenza finale (quindi esclusivamente i ricavi da tariffa corrispettiva) pari allo 0,80%. Esso risulta coerente con la previsione a fine anno 2023 e con l'annualità 2022 transitata a bilancio. Tale percentuale è inoltre conseguenza della sufficiente capienza del fondo svalutazione crediti attualmente in essere.

Rimanenze

Le rimanenze di magazzino sono state mantenute costanti.

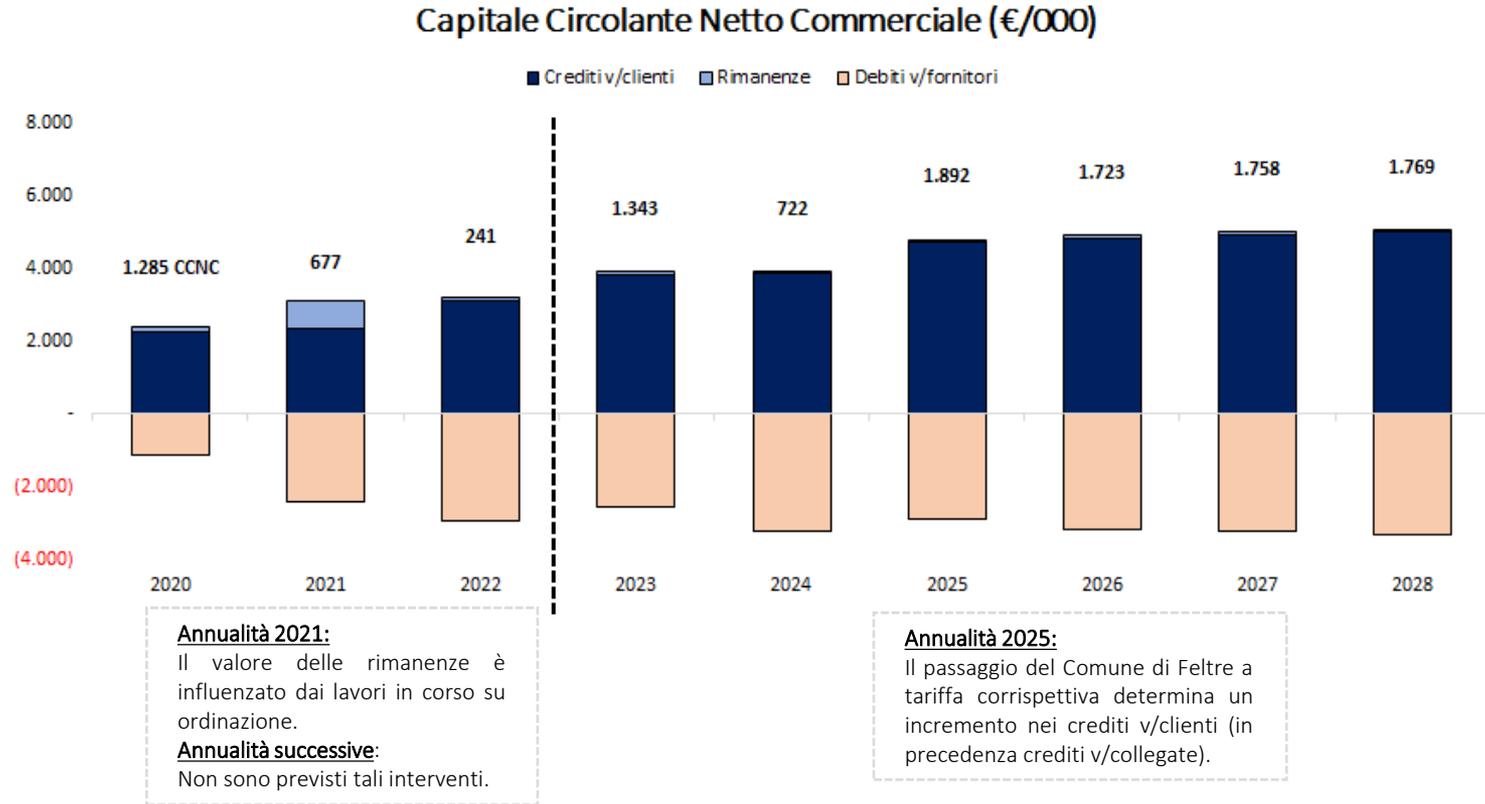
Debiti verso fornitori

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 storico 2022 ottenuto dall'analisi, pari a **120 giorni**, ad eccezione dell'annualità 2023, dove è stato considerato il valore dei debiti v/fornitori preconsuntivo.

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

Capitale Circolante Netto Commerciale



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: sono principalmente formati da crediti d'imposta per investimenti. Sono stati utilizzati i piani previsti di utilizzo effettivo (es. compensazione con esborsi IVA). Pertanto, il valore di tali crediti è stato ridotto in ragione di tali piani.
- Altri debiti tributari: mantenuti costanti al livello del 2022.

Fondo rischi ed oneri e TFR

I fondi rischi ed oneri sono relativi a:

- Fondo imposte (differite): visto il basso importo al 2022 (totale pari a circa 3k €) il fondo è stato mantenuto costante per il periodo di piano.
- Altri fondi rischi ed oneri: mantenuti sostanzialmente costanti al 2023.

In logica semplificativa, il fondo TFR è stato previsto in aumento del 1% annuo (tasso di rivalutazione), anche in ragione del fatto che la società ha in organico più di 50 dipendenti.

Assunzioni Patrimoniali

Posizioni di gruppo

I crediti sono composti da:

- Crediti v/collegate: include il valore di credito verso il Comune di Feltre per tariffazione RSU. Sono stati considerati **60 giorni** medi di incasso crediti (coerenti con il valore storico 2021 – 2022 ottenuto). A partire dall'annualità 2025, tale credito sarà nullo a seguito del passaggio a tariffazione corrispettiva.
- Crediti v/controllanti: i valori storici sono essenzialmente riferibili a ricavi per gestione discarica e ricavi per gestione aree di sosta, insieme ad altri elementi di minore impatto finanziario.

A partire dall'annualità 2023, i ricavi per gestione discarica rientrano nel perimetro dei ricavi fatturati all'utenza finale e pertanto la valorizzazione del credito verso controllanti per tale componente viene a cessare.

Dall'annualità 2023, inoltre, i ricavi per gestione aree di sosta verranno incassati anticipatamente dalla società, a differenza di quanto accaduto in passato, dove il pagamento era posticipato. Conseguentemente, a fine anno, il credito connesso a tale componente viene ad azzerarsi.

Per tali ragioni, sono stati considerati crediti v/controllanti nulli dal 2023 e seguenti annualità.

I debiti sono composti da:

- Debiti v/controllanti: i valori storici 2020 – 2022 sono principalmente derivanti dagli incassi ottenuti dall'utenza finale per la gestione aree di sosta (da riversare al Comune), dagli acconti pagati per i lavori in corso su ordinazione, ed altri debiti di minore impatto finanziario.

In riferimento al debito per acconti su lavori in corso su ordinazione, esso è stato considerato pari a 0€ dal 2023 in seguito (non sono previsti ulteriori lavori).

I debiti generati dagli incassi delle aree di sosta da riversare all'ente sono stati calcolati in misura pari al 30% del valore del corrispettivo corrisposto dal Comune (percentuale desunta basandosi sull'analisi storica 2020 – 2022).

Assunzioni Patrimoniali

Debiti v/istituti di previdenza sociale:

Basandosi sull'analisi media storica aggregata 2020 - 2022, si è osservato un rapporto medio del 20% 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 stati posti in relazione ai ricavi A.1 di bilancio. È stato utilizzato un rapporto percentuale pari all'1,50%, in linea con la media storica 2020 – 2022.

Gli altri debiti sono stati suddivisi in:

- Debiti verso Provincia per addizionale: pari al 5% del valore di fatturato v/utenza finale. A partire dall'annualità 2023, il termine di pagamento è stato ridotto a 90 giorni, a differenza degli anni precedenti in cui era annuale, con conseguente impatto finanziario.
- Debiti verso Unione Montana Alpago: debiti relativi all'acquisto del ramo d'azienda (valore a debito di fine 2022 pari a 210k €). È stata prevista la riduzione in corrispondenza del rispettivo piano di pagamento: 90k € nel 2023 ed i restanti 120k € nel 2024.

- Debiti v/soci per ricavi da retrocedere: valore a debito di fine 2022 pari a 95k €. In logica prudenziale, tale valore è stato azzerato dal 2023.
- 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 4%, 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, determinati dai rispettivi piani di ammortamento.
- Nuovi finanziamenti: è stata prevista l'erogazione di un nuovo finanziamento per **2,0 mln €** per l'annualità 2024 a sostegno del piano investimenti, con le seguenti caratteristiche:
 - ◆ Tasso di interesse annuo: pari al 4,5%;
 - ◆ Commissioni di apertura: pari all' 1% del valore erogato;
 - ◆ Rate mensili costanti (ammortamento francese);
 - ◆ Data erogazione: marzo 2024;
 - ◆ Durata: 8 anni (96 rate)

Si specifica che le erogazioni ipotizzate sono state definite 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.
- ◆ $EBITDA / \text{Oneri finanziari (C.17)} > 2,75$;
- ◆ $PFN / EBITDA < 6,00$;
- ◆ $PFN / PN < 5,00$;

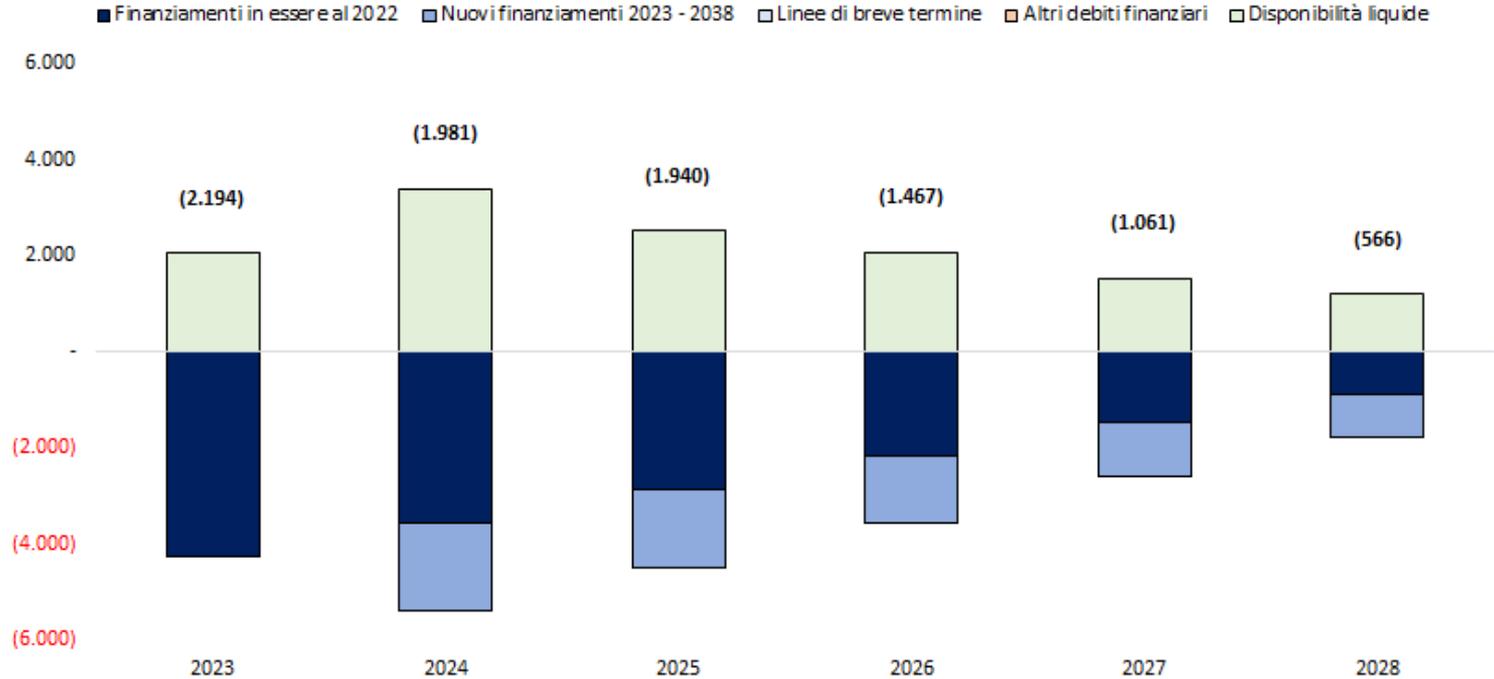
Tali condizioni sono riferibili a condizioni praticate abitualmente nei contratti di finanziamento bancario.

- 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

PFN (€/000)



1 Contesto ed obiettivo dell'incarico

2 *Assumptions* del modello

3 Conclusioni

4 Prospetti

Conclusioni

Conclusioni

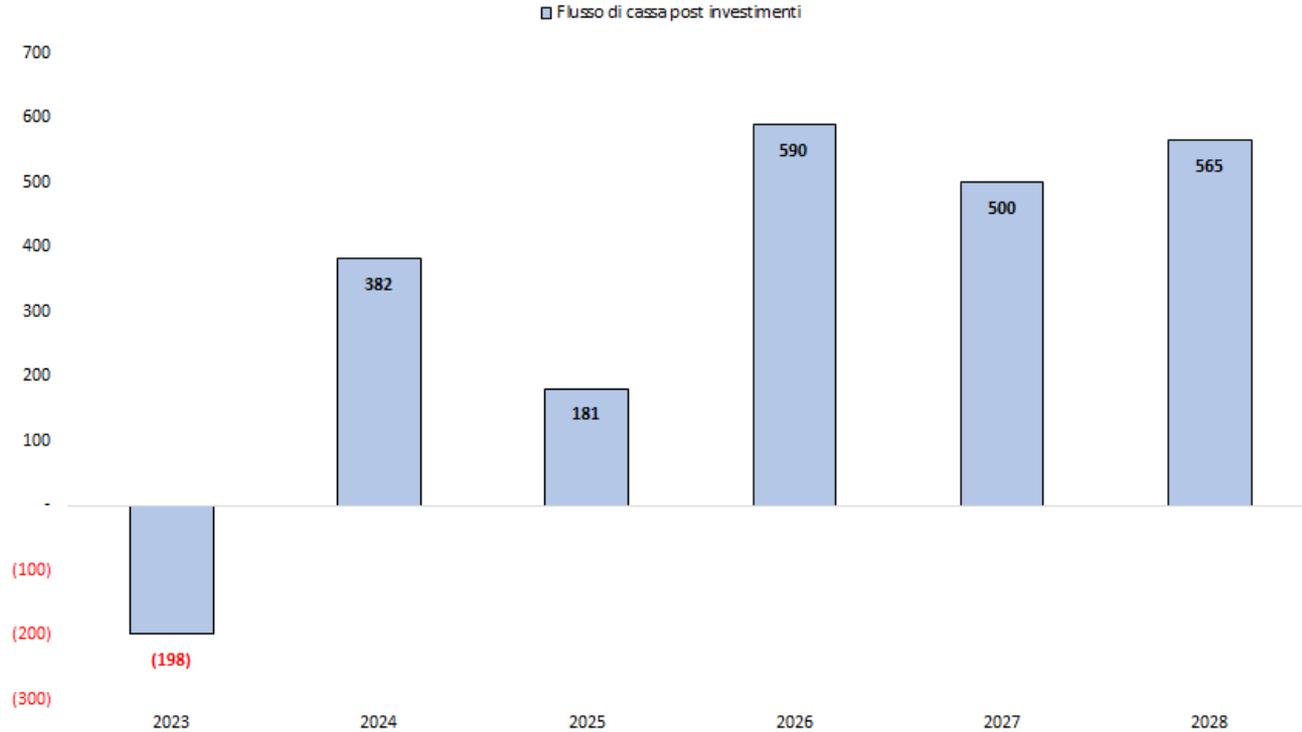
Il risultato del presente PEF evidenzia i seguenti elementi:

- Stabilità dei risultati economici. Tale fattore è implicito nell'aver identificato un valore soglia di redditività (1,50% 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% circa).
Si ribadisce che la volontà rimane quella di preservare l'equilibrio economico della gestione.
- Risultati finanziari. I risultati finanziari sono influenzati dal piano investimenti previsto dalla società per il periodo 2024 – 2028. I flussi di cassa post investimenti sono sempre positivi. Questi ultimi, in combinazione con le disponibilità liquide attualmente presenti in azienda, sono sufficienti a garantire la copertura dei debiti finanziari esistenti.

Si segnala comunque che la società ha attualmente in essere linee di breve termine utilizzabili in caso di necessità finanziarie (linee complessive per circa 700k €), che sicuramente forniscono un «cuscinetto» e che non sono state utilizzate nel presente 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	5.711.871	8.496.521	10.215.781	12.348.411	12.955.324	13.598.738	13.933.714	14.204.328	14.404.032
Ricavi vendita materiali	321.080	659.006	805.782	840.497	835.765	831.855	831.855	831.855	831.855
Altri ricavi delle vendite e delle prestazioni	806.856	865.315	1.012.822	828.000	836.050	878.406	885.689	893.118	900.695
A.1 - Ricavi vendita e prestazione servizi	6.839.806	10.020.842	12.034.384	14.016.907	14.627.139	15.308.999	15.651.259	15.929.301	16.136.582
A.2 - Variazioni rimanenze prodotti finiti	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.3 - Variazioni dei lavori in corso	48.552	581.249	(631.072)	(10.373)	-	-	-	-	-
A.4 - Capitalizzazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.5 - Altri ricavi e proventi diversi	250.809	573.177	1.200.254	364.205	233.960	265.281	268.325	270.784	272.474
Valore della Produzione	7.139.167	11.175.268	12.603.565	14.370.740	14.861.099	15.574.280	15.919.583	16.200.085	16.409.056
B.6 - Acquisti MP, sussidiarie e di consumo	(568.704)	(895.866)	(1.172.767)	(1.201.894)	(1.240.344)	(1.266.392)	(1.291.719)	(1.317.554)	(1.343.905)
B.11 - Variazione MP, sussidiarie e di consumo	32.975	(2.289)	10.063	(38.746)	-	-	-	-	-
B.7 - Costo per servizi	(2.495.506)	(4.564.497)	(4.557.948)	(5.741.473)	(5.694.611)	(5.866.738)	(5.992.293)	(6.118.475)	(6.245.156)
B.8 - Godimento di beni di terzi	(337.761)	(373.165)	(539.400)	(581.064)	(599.658)	(612.251)	(624.496)	(636.986)	(649.726)
B.9 - Costo del personale	(2.887.142)	(3.772.001)	(4.277.131)	(4.744.826)	(4.824.826)	(5.262.220)	(5.262.220)	(5.262.220)	(5.262.220)
B.14 - Oneri diversi di gestione	(118.966)	(144.673)	(251.427)	(251.478)	(249.079)	(249.079)	(249.079)	(249.079)	(249.079)
Costi della Produzione	(6.375.103)	(9.752.492)	(10.788.611)	(12.559.472)	(12.608.519)	(13.256.679)	(13.419.807)	(13.584.313)	(13.750.085)
Margine operativo lordo (MOL)	764.064	1.422.776	1.814.954	1.811.268	2.252.581	2.317.601	2.499.776	2.615.772	2.658.970
B.10 - Svalutazione elementi attivo circolante	(75.865)	(200.611)	(49.721)	(72.597)	(78.400)	(98.860)	(101.295)	(103.262)	(104.714)
B.10 - Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.12 + B.13 - Accantonamenti	(42.009)	(2.440)	(324.974)	-	-	-	-	-	-
EBITDA	646.190	1.219.724	1.440.260	1.738.671	2.174.181	2.218.741	2.398.481	2.512.509	2.554.256
Amm. materiali asset al 2022	(488.118)	(815.874)	(1.193.734)	(1.315.765)	(1.271.522)	(1.131.726)	(1.039.786)	(943.902)	(842.423)
Amm. immateriali asset al 2022	(57.834)	(76.035)	(67.721)	(78.400)	(65.447)	(45.716)	(30.527)	(25.951)	(2.172)
B.10 - Amm. asset esistenti al 2022	(545.952)	(891.909)	(1.261.455)	(1.394.164)	(1.336.968)	(1.177.442)	(1.070.313)	(969.853)	(844.596)
Amm. da piano investimenti	-	-	-	(118.982)	(356.019)	(574.853)	(879.148)	(1.112.898)	(1.300.000)
B.10 - Amm. da piano investimenti	-	-	-	(118.982)	(356.019)	(574.853)	(879.148)	(1.112.898)	(1.300.000)
EBIT	100.237	327.815	178.805	225.525	481.193	466.446	449.021	429.759	409.661
C.15 - Proventi da partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.16 - Altri proventi finanziari	8.203	3.021	3.852	1.566	-	-	-	-	-
C.17 - Oneri finanziari da mutui esistenti al 20:	(24.691)	(27.697)	(53.145)	(88.829)	(75.063)	(62.110)	(49.194)	(36.008)	(23.626)
C.17 - Altri oneri finanziari	(859)	(17.772)	(1.298)	(700)	(700)	(700)	(700)	(700)	(700)
Oneri finanziari da struttura 2022	(25.550)	(45.469)	(54.443)	(89.529)	(75.763)	(62.810)	(49.894)	(36.708)	(24.326)
C.17 - Oneri finanziari da nuovi finanziamenti	-	-	-	-	(72.043)	(77.548)	(67.413)	(56.813)	(45.725)
C.17 - Commissioni di apertura nuovi finanziamenti	-	-	-	-	(20.000)	-	-	-	-
Oneri finanziari da nuova struttura	-	-	-	-	(92.043)	(77.548)	(67.413)	(56.813)	(45.725)
D.18 - Rivalutazioni partecipazioni, imm. fin. e alt	-	-	-	-	-	-	-	-	-
D.19 - Svalutazioni partecipazioni, imm. fin. e alt	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Risultato ante imposte	82.891	285.367	128.213	137.563	313.387	326.088	331.713	336.238	339.609
Imposte	(18.868)	(28.664)	6.679	(41.811)	(93.979)	(96.452)	(97.123)	(97.458)	(97.483)
Utile / Perdita d'esercizio	64.023	256.703	134.892	95.752	219.408	229.635	234.590	238.780	242.126

Stato Patrimoniale

Stato Patrimoniale	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
VNC imm. materiali asset al 2022	4.584.091	6.419.949	7.574.689	6.258.924	4.987.403	3.855.676	2.815.891	1.871.989	1.029.566
VNC imm. immateriali asset al 2022	174.828	194.085	250.395	171.996	106.549	60.833	30.306	4.355	2.183
VNC Asset esistenti al 2022	4.758.919	6.614.034	7.825.084	6.430.920	5.093.951	3.916.510	2.846.197	1.876.344	1.031.748
VNC - Entrate in esercizio piano investimenti	-	-	-	1.232.226	3.130.827	3.670.774	4.591.626	5.278.729	5.778.728
Immobilizzazioni in corso - piano investimenti	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VNC - piano investimenti	-	-	-	1.232.226	3.130.827	3.670.774	4.591.626	5.278.729	5.778.728
Immobilizzazioni finanziarie	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Attivo Fisso	4.758.919	6.614.034	7.825.084	7.663.146	8.224.779	7.587.283	7.437.823	7.155.072	6.810.476
Crediti v/clienti	2.240.417	2.377.906	3.094.720	3.855.000	3.882.206	4.746.432	4.856.558	4.945.524	5.011.178
Rimanenze	149.658	728.618	107.608	58.490	58.490	58.490	58.490	58.490	58.490
Accounti	(51)	(7)	(306)	-	-	-	-	-	-
Debiti v/fornitori	(1.105.225)	(2.429.771)	(2.961.344)	(2.570.478)	(3.218.378)	(2.912.936)	(3.191.838)	(3.245.923)	(3.300.423)
Capitale Circolante Netto Commerciale	1.284.799	676.746	240.679	1.343.012	722.317	1.891.986	1.723.209	1.758.091	1.769.244
Crediti v/controllate, collegate, controllanti	664.298	1.036.238	1.257.673	332.755	347.947	23.651	23.651	23.651	23.651
Debiti v/controllate, collegate, controllanti	(795.054)	(840.887)	(498.889)	(356.614)	(359.028)	(371.735)	(373.920)	(376.149)	(378.422)
Posizione di gruppo	(130.756)	195.351	758.784	(23.858)	(11.081)	(348.084)	(350.269)	(352.497)	(354.770)
Crediti tributari	86.026	325.933	347.681	110.617	21.176	11.515	11.515	11.515	11.515
Crediti per imposte anticipate	514.676	526.402	559.939	559.939	559.939	559.939	559.939	559.939	559.939
Debiti tributari	(58.248)	(95.037)	(144.710)	(223.634)	(227.368)	(248.356)	(250.858)	(252.879)	(254.371)
Posizione tributaria	542.454	757.299	762.910	446.922	353.746	323.098	320.596	318.574	317.083
F.do TFR	(105.738)	(106.777)	(106.722)	(107.789)	(108.867)	(109.955)	(111.055)	(112.165)	(113.287)
Fondo rischi ed oneri	(609.361)	(473.439)	(593.952)	(509.226)	(509.226)	(509.226)	(509.226)	(509.226)	(509.226)
Fondi	(715.099)	(580.215)	(700.673)	(617.014)	(618.092)	(619.181)	(620.281)	(621.391)	(622.513)
Crediti verso altri	170.082	155.836	175.707	210.254	219.407	229.635	234.769	238.940	242.049
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza	(128.012)	(151.231)	(213.548)	(207.908)	(211.231)	(229.756)	(229.756)	(229.756)	(229.756)
Altri debiti	(618.849)	(651.704)	(1.128.431)	(737.541)	(737.541)	(682.620)	(692.898)	(702.510)	(711.378)
Altri crediti / debiti	(576.780)	(647.099)	(1.166.272)	(735.195)	(616.986)	(682.740)	(687.884)	(693.326)	(699.085)
Ratei e risconti	(8.900)	(244.055)	(408.385)	(382.686)	(354.763)	(263.634)	(172.504)	(81.375)	9.629
Capitale Circolante Netto	395.719	158.026	(512.957)	31.181	(524.860)	301.445	212.867	328.076	419.588
Capitale Investito Netto	5.154.638	6.772.060	7.312.127	7.694.326	7.699.919	7.888.728	7.650.690	7.483.148	7.230.065
Indebitamento da finanziamenti esistenti	(1.590.384)	(2.846.378)	(5.064.457)	(4.264.463)	(3.559.115)	(2.877.295)	(2.182.607)	(1.474.602)	(892.889)
Nuovo indebitamento finanziario	-	-	-	-	(1.823.579)	(1.602.969)	(1.372.224)	(1.130.879)	(878.447)
Disponibilità finanziarie / esigenze di breve termine	1.375.263	1.343.537	3.156.442	2.070.000	3.402.045	2.540.442	2.087.638	1.544.610	1.205.674
Posizione Finanziaria Netta	(215.122)	(1.502.841)	(1.908.016)	(2.194.463)	(1.980.648)	(1.939.822)	(1.467.193)	(1.060.871)	(565.662)
Patrimonio Netto	(4.939.516)	(5.269.219)	(5.404.111)	(5.499.864)	(5.719.271)	(5.948.906)	(6.183.497)	(6.422.277)	(6.664.403)
Patrimonio Netto	(4.939.516)	(5.269.219)	(5.404.111)	(5.499.864)	(5.719.271)	(5.948.906)	(6.183.497)	(6.422.277)	(6.664.403)
Fonti di finanziamento	(5.154.638)	(6.772.060)	(7.312.127)	(7.694.326)	(7.699.919)	(7.888.728)	(7.650.690)	(7.483.148)	(7.230.065)

Rendiconto Finanziario

Rendiconto Finanziario	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
EBITDA	1.219.724	1.440.260	1.738.671	2.174.181	2.218.741	2.398.481	2.512.509	2.554.256
Storno altre svalutazioni immobilizzazioni	-	-	-	-	-	-	-	-
Storno contributi c/impianti - quota competenza a CE	(22.021)	(53.128)	(76.420)	(85.383)	(91.129)	(91.129)	(91.129)	(91.004)
Imposte	(28.664)	6.679	(41.811)	(93.979)	(96.452)	(97.123)	(97.458)	(97.483)
Δ Fondi (TFR + rischi ed oneri)	(134.884)	120.458	(83.659)	1.078	1.089	1.100	1.111	1.122
Autofinanziamento potenziale	1.034.156	1.514.269	1.536.782	1.995.896	2.032.248	2.211.329	2.325.033	2.366.891
Δ Capitale circolante commerciale	608.053	436.067	(1.102.333)	620.694	(1.169.669)	168.777	(34.882)	(11.154)
<i>Crediti v/clienti</i>	<i>(137.489)</i>	<i>(716.815)</i>	<i>(760.280)</i>	<i>(27.206)</i>	<i>(864.226)</i>	<i>(110.125)</i>	<i>(88.966)</i>	<i>(65.654)</i>
<i>Rimanenze</i>	<i>(578.960)</i>	<i>621.010</i>	<i>49.119</i>	-	-	-	-	-
<i>Acconti</i>	<i>(44)</i>	<i>299</i>	<i>(306)</i>	-	-	-	-	-
<i>Debiti v/fornitori</i>	<i>1.324.547</i>	<i>531.573</i>	<i>(390.866)</i>	<i>647.901</i>	<i>(305.442)</i>	<i>278.902</i>	<i>54.084</i>	<i>54.500</i>
Δ Posizione di gruppo	(326.106)	(563.434)	782.643	(12.777)	337.002	2.185	2.229	2.273
Δ Posizione tributaria	(214.844)	(5.611)	315.988	93.176	30.649	2.502	2.021	1.492
Δ Altri crediti / debiti	70.319	519.173	(431.077)	(118.209)	65.754	5.144	5.441	5.759
Δ Ratei e risconti (no CFP)	(4.040)	(20.469)	-	-	-	-	-	-
Investimenti materiali ed immateriali netti	(2.485.808)	(2.234.579)	(1.300.486)	(2.197.159)	(1.114.800)	(1.800.000)	(1.800.000)	(1.800.000)
<i>Δ Immobilizzazioni materiali ed immateriali + ammortamenti</i>	<i>(2.747.024)</i>	<i>(2.472.505)</i>	<i>(1.351.207)</i>	<i>(2.254.620)</i>	<i>(1.114.800)</i>	<i>(1.800.000)</i>	<i>(1.800.000)</i>	<i>(1.800.000)</i>
<i>Altre svalutazioni immobilizzazioni</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Contributi c/impianti</i>	<i>261.216</i>	<i>237.926</i>	<i>50.721</i>	<i>57.461</i>	<i>(0)</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>(0)</i>
<i>Conferimento ramo d'azienda</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
Investimenti finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Investimenti finanziari</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Rivalutazioni nette immobilizzazioni finanziarie</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
Flusso di cassa post investimenti (FCFI)	(1.318.271)	(354.584)	(198.485)	381.621	181.185	589.936	499.842	565.261
Finanziamenti esistenti al 2022	1.228.296	2.164.934	(888.823)	(780.411)	(743.930)	(743.883)	(744.013)	(605.340)
<i>Δ debito residuo</i>	<i>1.255.994</i>	<i>2.218.079</i>	<i>(799.995)</i>	<i>(705.348)</i>	<i>(661.820)</i>	<i>(694.688)</i>	<i>(708.005)</i>	<i>(581.712)</i>
<i>Oneri finanziari</i>	<i>(27.697)</i>	<i>(53.145)</i>	<i>(88.829)</i>	<i>(75.063)</i>	<i>(62.110)</i>	<i>(49.194)</i>	<i>(36.008)</i>	<i>(23.626)</i>
Nuovi finanziamenti	-	-	-	1.731.535	(298.158)	(298.158)	(298.158)	(298.158)
<i>Erogazione finanziamento</i>	-	-	-	<i>2.000.000</i>	-	-	-	-
<i>Quota capitale rimborsata</i>	-	-	-	<i>(176.421)</i>	<i>(220.610)</i>	<i>(230.745)</i>	<i>(241.345)</i>	<i>(252.432)</i>
<i>Quota interessi rimborsata</i>	-	-	-	<i>(72.043)</i>	<i>(77.548)</i>	<i>(67.413)</i>	<i>(56.813)</i>	<i>(45.725)</i>
<i>Commissioni di apertura</i>	-	-	-	<i>(20.000)</i>	-	-	-	-
Δ esposizione breve termine (scoperti, anticipi, ecc.)	(828)	(201)	(727)	-	-	-	-	-
Δ esposizione obbligazioni ed altri titoli	-	-	-	-	-	-	-	-
Δ esposizione debiti verso soci ed altri finanziatori	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri oneri finanziari	(17.772)	(1.298)	(700)	(700)	(700)	(700)	(700)	(700)
Proventi finanziari	3.021	3.852	1.566	-	-	-	-	-
Flusso di cassa a disposizione degli azionisti (FCFE)	(105.553)	1.812.703	(1.087.168)	1.332.045	(861.603)	(452.804)	(543.028)	(338.936)
Apporto di capitale	73.000	-	-	-	-	-	-	-
<i>Δ capitale sociale</i>	<i>352.404</i>	-	-	-	-	-	-	-
<i>Δ riserva sovrapprezzo</i>	<i>1.725.101</i>	-	-	-	-	-	-	-
<i>Δ versamento in conto capitale</i>	<i>(2.004.505)</i>	-	-	-	-	-	-	-
<i>Conferimento ramo d'azienda</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendi erogati	0	0	(0)	-	-	(0)	-	-
Variazione di cassa	(32.553)	1.812.703	(1.087.168)	1.332.045	(861.603)	(452.804)	(543.028)	(338.936)
Disponibilità finanziarie / esigenze di breve termine - inizio anno	1.377.019	1.344.466	3.157.168	2.070.000	3.402.045	2.540.442	2.087.639	1.544.611
Variazione di cassa dell'anno	(32.553)	1.812.703	(1.087.168)	1.332.045	(861.603)	(452.804)	(543.028)	(338.936)
Disponibilità finanziarie / esigenze di breve termine - fine anno	1.344.466	3.157.168	2.070.000	3.402.045	2.540.442	2.087.639	1.544.611	1.205.674

Indici

Indicatori	2023	2024	2025	2026	2027	2028
DSCR						
Liquidità ad inizio anno	3.157.168	2.070.000	3.402.045	2.540.442	2.087.639	1.544.611
Flusso di cassa post investimenti (FCFF)	(198.485)	381.621	181.185	589.936	499.842	565.261
Erogazione finanziamenti (al netto commiss)	-	1.980.000	-	-	-	-
Δ altri debiti finanziari	(727)	-	-	-	-	-
Altri oneri e proventi finanziari	866	(700)	(700)	(700)	(700)	(700)
Apporti di equity	-	-	-	-	-	-
Servizio del debito	2.958.823	4.430.921	3.582.530	3.129.679	2.586.781	2.109.172
Rate finanziamenti esistenti al 2022	888.823	780.411	743.930	743.883	744.013	605.340
Rate nuovi finanziamenti erogati	-	248.465	298.158	298.158	298.158	298.158
Rate finanziamenti complessivi	888.823	1.028.876	1.042.088	1.042.040	1.042.170	903.498
DSCR	3,33x	4,31x	3,44x	3,00x	2,48x	2,33x
<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	1.738.671	2.174.181	2.218.741	2.398.481	2.512.509	2.554.256
Oneri finanziari	89.529	167.806	140.358	117.307	93.521	70.052
EBITDA / Oneri finanziari	19,42	12,96	15,81	20,45	26,87	36,46
<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	2.194.463	1.980.648	1.939.822	1.467.193	1.060.871	565.662
EBITDA	1.738.671	2.174.181	2.218.741	2.398.481	2.512.509	2.554.256
PFN / EBITDA	1,26	0,91	0,87	0,61	0,42	0,22
<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	2.194.463	1.980.648	1.939.822	1.467.193	1.060.871	565.662
PN	5.499.864	5.719.271	5.948.906	6.183.497	6.422.277	6.664.403
PFN / PN	0,40	0,35	0,33	0,24	0,17	0,08
<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