

Spett.le
SACCIR S.P.A.
VIA DELLE ANDE, 39
00144 ROMA

Asseverazione del piano economico – finanziario relativo a "Contratto di Disponibilità per la progettazione, costruzione e gestione Nuovo Corpo Aule del Polo Biologico dell'università degli Studi di Foggia ai sensi dell'art. 180, art.183 com. 15 e 16, art. 188 d.lgs 50/16 e ss.mm.ii."

In relazione al piano economico finanziario relativo al "Contratto di Disponibilità per la progettazione, costruzione e gestione Nuovo Corpo Aule del Polo Biologico dell'università degli Studi di Foggia ai sensi dell'art. 180, art. 183 com. 15 e 16, art. 188 d.lgs 50/16 e ss.mm.ii."

nonché alla relativa documentazione e ai dati che ci avete presentato, Vi facciamo presente quanto segue.

#### Premesso che:

- la Vostra Società intende formulare un'offerta relativa all'intervento di cui all'oggetto;
- che la Vostra Società ha predisposto un piano economico finanziario relativo al "Progetto di Riqualificazione Energetica dell'Impianto di Illuminazione del Comune di Ostuni," e 1'ha sottoposto alla Scrivente Società di Revisione per il rilascio dell'asseverazione ai sensi dell'articolo 183, comma 9, del D.lgs. 50/2016;

La Società ORA Srl, autorizzata - con Decreto 27 novembre 2014- dal Ministero dello Sviluppo Economico all'esercizio dell'attività di organizzazione e revisione contabile di aziende, di cui alla Legge 23 novembre 1939, n. 1966 e *ss.mm.ii*. **ASSEVERA** l'allegato piano economico e finanziario predisposto dalla Vostra Società

attestandone la coerenza nel suo complesso, così come disposto dall'art. 96, comma 4 del DPR N. 207/2010, sulla base:

- della durata della concessione;



- delle caratteristiche della gestione dei servizi;
- della struttura finanziaria;
- dei costi/ ricavi e dei tempi proposti e dei conseguenti flussi di cassa generati dal progetto;

Nello svolgimento dell'attività di cui sopra, la Società ORA Srl si è basata su dati e documentazione relativi al progetto da Voi fornitici che non sono stati sottoposti a verifiche di congruità.

la Vostra Società si assume pertanto ogni responsabilità circa la veridicità e congruità dei suddetti dati e dei documenti presentati al riguardo nonché, più in generale, di qualsiasi altra informazione comunicata ai fini della redazione del presente documento.

La presente asseverazione è resa alla Vostra Società con l'espresso avvertimento che:

- La Società ORA Srl non svolge alcuna funzione di natura pubblica;
- La presente asseverazione non costituisce attività sostitutiva della funzione di verifica e valutazione della proposta del promotore, di competenza della Pubblica Amministrazione.

Pescara, 13/07/2020

"ORA Srl"





ai sensi dell'art. 180, art. 183 comma 15 e 16, art 188 d.lgs 50/16 e ss.mm.ii.

## Piano Economico Finanziario

## Università degli Studi di Foggia

Anni

2021 - 2035





#### Sommario

Disclaimer1	
Premessa2	
Struttura finanziaria14	
Tempi realizzazione, inizio gestione e durata della	
concessione22	
Financial Highlights28	
Cash Flow28	
Dati economici31	
Dati patrimoniali34	
Posizione finanziaria netta36	
Struttura del debito39	
Indici di Bilancio41	
Fonti di Finanziamento44	
Stato Patrimoniale Riclassificato46	
Stato Patrimoniale liquidità esigibilità46	
Stato Patrimoniale gestionale50	
Conto Economico Riclassificato56	
Conto Economico a valore aggiunto56	
Analisi principali dati economici59	
Conto Economico a Costo del venduto61	
Scomposizione del Valore aggiunto66	
Rendiconto Finanziario70	
Rendiconto finanziario70	
Analisi Cash flow73	
Andamento Cash flow	

Posizione Finanziaria Netta76
Posizione finanziaria netta76
Scomposizione debiti finanziari e piani di rimborso77
Posizione finanziaria netta *78
Analisi del Rating81
Equilibrio finanziario - Metodo Standard & Poor's
Indice di Altman82
Variabili84
Rating MCC L. 662/1996 Commercio e servizi*87
Indicatori di Bilancio89
Indici di Liquidità97
Indici di Solidità110
Indici di Copertura finanziaria117
Analisi Investimento125
Fabbisogno investimento
Coperture
Analisi Finanziaria127
Struttura finanziaria128
CALCOLO DEL WACC129
Flussi di Cassa Operativi (FCO)130
VAN131
TIR131
Indici di bancabilità131



## Disclaimer

La presente relazione contiene dichiarazioni previsionali ("forward-looking statements"). Queste dichiarazioni sono basate sulle attuali aspettative e proiezioni della Società relativamente ad eventi futuri e, per loro natura, sono soggette ad una componente intrinseca di

rischiosità ed incertezza. Sono dichiarazioni che si riferiscono ad eventi e dipendono da circostanze che possono, o non possono, accadere o verificarsi in futuro e, come tali, non si deve fare un indebito affidamento su di esse. I risultati effettivi potrebbero differire significativamente da quelli contenuti in dette dichiarazioni a causa di una molteplicità di fattori, incluse la volatilità e il deterioramento dei mercati del capitale

e finanziari, variazioni nei prezzi di materie prime, cambi nelle condizioni macroeconomiche e nella crescita economica ed altre variazioni delle condizioni di business, mutamenti della normativa e del contesto istituzionale (sia in Italia che all'estero), e molti altri fattori, la maggioranza

dei quali è al di fuori del controllo della Società



## Premessa

L'art. 44, d.l. 24.1.2012, n. 1, convertito nella l. 24.3.2012, n. 27, ha introdotto, nel corpo del codice dei contratti pubblici, il «contratto di

disponibilità», definito dai novellati art. 3, co. 15-bis, d.lgs. 12.4.2006, n. 163 (cd. «codice dei contratti pubblici») e dell'art. 180, art. 183 comma

15 e 16, art 188 d.Igs 50/16 e ss.mm.ii come «il contratto mediante il quale sono affidate, a rischio e a spesa dell'affidatario, la costruzione e

la messa a disposizione a favore dell'amministrazione aggiudicatrice di un'opera di proprietà privata destinata all'esercizio di un pubblico

servizio, a fronte di un corrispettivo. Si intende per messa a disposizione l'onere assunto a proprio rischio dall'affidatario di assicurare

all'amministrazione aggiudicatrice la costante fruibilità dell'opera, nel rispetto dei parametri di funzionalità previsti dal contratto, garantendo

allo scopo la perfetta manutenzione e la risoluzione di tutti gli eventuali vizi, anche sopravvenuti».

Il contratto di disponibilità, come meglio si dirà nel prosieguo, è finalizzato a potenziare le forme di collaborazione, diverse dall'appalto, tra

pubblico e privato, con il risultato di mettere a disposizione dell'amministrazione un'opera di proprietà privata, ove svolgere le attività connesse

all'esercizio di un servizio pubblico. In particolare, il contratto in esame è volto alla realizzazione di un Nuovo Corpo Aule del Polo Biologico

dell'Università di Foggia da destinare, per un periodo di tempo predefinito, all'utilizzo pubblico, a fronte della corresponsione al privato realizzatore di un canone. Tale istituto è inquadrato nell'ambito del partenariato pubblico-privato, l'enucleazione dei caratteri essenziali del PPP si deve all'ordinamento comunitario, ed in particolare al Libro Verde del 30.4.2004 della Commissione europea (COM(2004)327), nel quale, pur non essendo fornita

una definizione giuridica del partenariato, sono indicati gli elementi essenziali; tali sono, in sintesi : a) «la durata relativamente lunga della collaborazione, che implica una cooperazione tra il partner pubblico ed il partner privato in relazione a vari aspetti di un progetto da realizzare»; b) «la modalità di finanziamento del progetto, garantito da parte del settore privato, talvolta tramite relazioni complesse tra diversi soggetti»;

c) «il ruolo importante dell'operatore economico, che partecipa a varie fasi del progetto (progetto, realizzazione, attuazione, finanziamento)»,

mentre «il partner pubblico si concentra principalmente sulla definizione degli obiettivi da raggiungere in termini di interesse pubblico, di qualità dei servizi offerti, di politica dei prezzi, e garantisce il controllo del rispetto di questi obiettivi»; d) «la ripartizione dei rischi tra il partner

pubblico ed il partner privato, nel quale sono trasferiti rischi di solito a carico del settore pubblico».

O.R.A.S.R.L. Società di Asseverazioni in sintesi, la norma ha l'effetto pratico di richiamare la decisione Eurostat dell'11.2.2004, che, nel definire le caratteristiche fondamentali di

un'operazione di PPP, e quindi per essere classificata off-balance (senza impatto sul debito pubblico), pone l'accento proprio sui rischi che

devono necessariamente gravare sul partner privato. Il rapporto a cui si dovrà mirare andrà ricercato nell'off balance, di conseguenza con il corretto trasferimento dei rischi i quali richiedono una consapevolezza gestionale delle parti mirante a mantenere trasferiti i rischi per tutto il

tempo del contratto (LTC) ed avere un'incidenza sulla gestione del canone.

Emerge come peculiarità propria del contratto di disponibilità che, benché l'opera da realizzare sia destinata allo svolgimento di un pubblico servizio, una volta realizzata, la stessa rimane di proprietà privata nel periodo di vigenza contrattuale; La gestione tecnica è garantita da una cauzione definitiva di cui all'art. 103 che si aggiunge a quella di cui all'art. 183 del codice dei contratti pubblici, decorrente dalla data di inizio della messa a disposizione, la quale copre le penali relative al mancato od inesatto adempimento di

e con le modalità di cui all'articolo 103; la mancata presentazione di tale cauzione costituisce grave inadempimento contrattuale. 🖻

tutti gli obblighi contrattuali relativi alla messa a disposizione, da prestarsi nella misura del dieci per cento del costo annuo operativo di esercizio

A garanzia del puntuale adempimento dell'obbligo di esecuzione degli Interventi, l'Affidatario s'impegna, entro e non oltre la data di avvio

degli Interventi, alla presentazione della cauzione definitiva, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 103 del D.Lgs. n. 50/2016 nonché sulla

base dello schema di polizza tipo di cui al Decreto del Ministero delle Attività produttive del 12 marzo 2004, n. 123, di importo pari al 10% (dieci

per cento) dell'importo degli Interventi, scontato del 50% (cinquanta per cento) per essere l'Affidatario certificato ISO 9000 e scontato di un

ulteriore 20% (venti per cento) per essere l'Affidatario certificato ISO 14001, come previsto e disciplinato dall'articolo 93, comma 7 del D.Lgs.

n. 50/2016. La garanzia è progressivamente svincolata a misura dell'avanzamento dell'esecuzione dei lavori, nel limite massimo dell'80% dell'importo massimo garantito e cessa di avere efficacia decorsi 12 mesi dalla data di ultimazione lavori risultante dal certificato di collaudo provvisorio o dal certificato di regolare esecuzione ai sensi dell'art. 103, comma 5, del Codice.

Il contratto di disponibilità prevede dunque il seguente:

O.R.A./S/R.E. Società di Assevorazioni 1. L'affidatario del contratto di disponibilità è retribuito con i seguenti corrispettivi, secondo le previsioni del contratto:

dei tabacchi, e la cui quota Energia verrà aggiornata al PUN ad oggi valorizzata a 1,70% in base ai "CRITERI PER LA DETERMINAZIONE E a) un canone di disponibilità, (alla cui quota denominata "Canone Servizio Gestione e Manutenzione" pari a 85k verrà applicata il 100% della variazione accertata dall'ISTAT dell'indice dei prezzi al consumo per le famiglie di operai ed impiegati FOI nella versione che esclude il calcolo

L'AGGIORNAMENTO DEL TASSO DI REMUNERAZIONE DEL CAPITALE INVESTITO PER I SERVIZI INFRASTRUTTURALI DEI SETTORI ELETTRICO E

GAS PER IL PERIODO 2016-2021 (TIWACC 2016-2021)", Versione approvata con deliberazione 02 dicembre 2015, 583/2015/R/com e modificata

### 570/2019/R/gas

Il Prezzo Unico Nazionale (PUN) è il prezzo medio d'acquisto dell'energia elettrica rilevato giornalmente sulla piattaforma del Mercato Elettrico Italiano e viene pubblicato sul sito del Mercato dei Servizi Energetici, www.mercatoelettrico.org. Prezzo PUN è ottenuto com e media aritmetica

2 soltanto versare da mensile delle quotazioni orarie del PUN calcolate nella fascia oraria di riferimento, nel mese di consumo corrispondenza alla effettiva disponibilità dell'opera; il canone è proporzionalmente ridotto o annullato nei periodi di ridotta o nulla disponibilità

della stessa per manutenzione, vizi o motivo non rientrante tra i rischi a carico dell'amministrazione aggiudicatrice ai sensi del comma 3;

b) l'eventuale riconoscimento di un contributo in corso d'opera, comunque non superiore al cinquanta per cento del costo di costruzione

dell'opera, in caso di trasferimento della proprietà dell'opera all'amministrazione aggiudicatrice;

c) un eventuale prezzo di trasferimento, parametrato, in relazione ai canoni già versati e all'eventuale contributo incorso d'opera di cui alla

precedente lettera b), al valore di mercato residuo dell'opera, da corrispondere, al termine del contratto, in caso di trasferimento della proprietà

dell'opera all'amministrazione aggiudicatrice.

2. L'affidatario assume il rischio della costruzione e della gestione tecnica dell'opera per il periodo di messa a disposizione dell'amministrazione

aggiudicatrice. Il contratto determina le modalità di ripartizione dei rischi tra le parti, che possono comportare variazioni dei corrispettivi dovuti

per gli eventi incidenti sul progetto, sulla realizzazione o sulla gestione tecnica dell'opera, derivanti dal sopravvenire di norme o provvedimenti

cogenti di pubbliche autorità. Salvo diversa determinazione contrattuale e fermo restando quanto previsto dal comma 5, i rischi sulla costruzione e gestione tecnica dell'opera derivanti da mancato o ritardato rilascio di autorizzazioni, pareri, nulla osta e ogni altro atto di natura

amministrativa sono a carico del soggetto aggiudicatore.

Il presente PEF, piano economico-finanziario è finalizzato a dimostrare la fattibilità dell'intervento, sotto un triplice profilo:

- a. quello della gestione dei rischi ed Il trasferimento dei rischi all'operatore economico;
- quello economico, dato dalla contrapposizione tra i ricavi ed i costi di competenza previsti per ciascun anno; þ.
- quello finanziario, dato dalla contrapposizione tra le entrate e le uscite monetarie attese. Ċ

Ciò che caratterizza un contratto di PPP, è la ripartizione del rischio tra amministrazione e operatore economico. Nei contratti di PPP, si

aggiunge il rischio operativo legato alla gestione dei lavori o servizi, cioè la possibilità di non riuscire a recuperare gli investimenti effettuati e

i costi sostenuti per l'operazione e, quindi, di subire perdite derivanti da squilibri che si possono generare sia dal lato della domanda (ad

esempio, una domanda di mercato inferiore a quella prevista), sia dal lato dell'offerta (la fornitura di servizi non in linea con la domanda di

mercato). Nei contratti di PPP la parte del rischio trasferita all'operatore economico deve comportare, in altri termini, una reale esposizione

alle fluttuazioni del mercato tale per cui ogni potenziale perdita subita dallo stesso non sia puramente nominale o trascurabile oppure

all'incapacità di fornire, con continuità, l'opera alle condizioni previste nei documenti contrattuali, sopportando le perdite legate al mancato riconoscimento del canone. Pertanto, è necessario, sia per prevenire il contenzioso che per evitare un'allocazione solo formale dei rischi al privato, che i rischi connessi alla costruzione e gestione dell'opera o del servizio oggetto del contratto di PPP siano chiaramente identificati,

valutati e posti in capo al soggetto più in grado di farsene carico, fermo restando che l'operatore economico ne dovrà sopportare la

maggioranza.

Ai fini di una corretta identificazione dei rischi si forniscono le seguenti indicazioni.

Il Rischio di costruzione è quello legato al ritardo nei tempi di consegna, al non rispetto degli standard di progetto, all'aumento dei costi, a

inconvenienti di tipo tecnico nell'opera e al mancato completamento dell'opera (art. 3, comma 1, lett. aaa), del Codice). In tale categoria

generale di rischio è possibile distinguere i seguenti rischi specifici: 1) rischio di commissionamento, ossia che l'opera non riceva l'approvazione,

da parte di altri soggetti pubblici o della collettività (stakeholders nei confronti dell'opera da realizzare), necessaria per procedere alla

realizzazione, con conseguenti ritardi nella realizzazione e insorgere di contenziosi; 2) rischio amministrativo, connesso al notevole ritardo o

al diniego nel rilascio di autorizzazioni (pareri, permessi, licenze, nulla osta, etc.) da parte di soggetti pubblici e privati competenti, con

conseguenti ritardi nella realizzazione; 3) rischio espropri, connesso a ritardi da espropri o a maggiori costi di esproprio per errata progettazione

e/o stima; 4) rischio ambientale/o archeologico, ossia rischio di bonifica dovuta alla contaminazione del suolo e rischio di ritrovamenti

archeologici, con conseguenti ritardi nella realizzazione dell'opera e incremento di costi per il risanamento ambientale o la tutela archeologica;

5) rischio di progettazione, connesso alla sopravvenienza di necessari interventi di modifica del progetto, derivanti da errori o omissioni di

progettazione, tali da incidere significativamente su tempi e costi di realizzazione dell'opera; 6) rischio di esecuzione dell'opera difforme dal

progetto, collegato al mancato rispetto degli standard di progetto; 7) rischio di aumento del costo dei fattori produttivi o di inadeguatezza o

indisponibilità di quelli previsti nel progetto; 8) rischio di errata valutazione dei costi e tempi di costruzione, anche conseguenti alle varianti

richieste dal concedente; 9) rischio di inadempimenti contrattuali di fornitori e subappaltatori.



Il Rischio di domanda è quello legato ai diversi volumi di domanda del servizio che il concessionario deve soddisfare, ovvero, il rischio legato

alla mancanza di utenza e, quindi, di flussi di cassa (art. 3, comma 1, lett. ccc), del Codice). In tale categoria generale di rischio è possibile

distinguere i seguenti rischi specifici: 1) rischio di contrazione della domanda di mercato, ossia di riduzione della domanda complessiva del

mercato relativa al servizio, che si riflette anche su quella del concessionario; 2) rischio di contrazione della domanda specifica, collegato

all'insorgere nel mercato di riferimento di un'offerta competitiva di altri operatori che eroda parte della domanda.

Il Rischio di disponibilità è quello legato alla capacità, da parte del concessionario, di erogare le prestazioni contrattuali pattuite, sia per volume

che per standard di qualità previsti (art. 3, comma 1, lett. bbb), del Codice). In tale categoria generale di rischio è possibile distinguere i seguenti

rischi specifici: 1) rischio di manutenzione straordinaria, non preventivata, derivante da una progettazione o costruzione non adeguata, con

conseguente aumento dei costi; 2) rischio di performance, ossia il rischio che la struttura messa a disposizione o i servizi erogati non siano

conformi agli standard tecnici e funzionali prestabiliti, con conseguente riduzione dei ricavi; 3) rischio di obsolescenza tecnica, legato ad una

più rapida obsolescenza tecnica degli impianti, incidente sui costi di manutenzione.

Accanto ai rischi di costruzione, di domanda e di disponibilità, vi sono una serie di rischi che possono presentarsi nella fase antecedente

l'aggiudicazione e/o la stipula del contratto in quella successiva al termine di scadenza contrattuale ovvero durante l'intero ciclo di vita del

contratto di PPP.

Tra questi, si segnalano: 1) rischio normativo-politico-regolamentare, ossia che modifiche normative non prevedibili contrattualmente, anche

rinvenienti da atti di soft law, determinino un aumento dei costi per il conseguente adeguamento o, nei casi estremi, il venir meno della

procedura o dell'affidamento, nonché costi legati alle azioni contro la nuova normativa; 2) rischio finanziario, che si concretizza nel mancato reperimento delle risorse di finanziamento a copertura dei costi e nei tempi prestabiliti dall'articolo 180, comma 7 o in un aumento dei tassi di interesse e/o di mancato rimborso di una o più rate di finanziamento, con conseguente aumento dei costi o impossibilità di proseguire

nell'operazione; 3) rischio delle relazioni industriali, legato alle relazioni con altri soggetti che influenzino negativamente costi e tempi della

consegna; 4) rischio di valore residuale, ossia il rischio di restituzione alla fine del rapporto contrattuale di un bene di valore inferiore, alle

attese.

Una corretta valutazione dei rischi è compiuta attraverso l'elaborazione di una "matrice dei rischi", allegata nei documenti della proposta

I risultati illustrati brevemente all'interno di questo studio sottintendono la simulazione dinamica del piano, per ogni anno di concessione, di

un conto economico (costi e ricavi di competenza), di uno stato patrimoniale (fonti e impieghi) e di un rendiconto finanziario (flussi di cassa).

Lo sviluppo del piano economico e finanziario (da ora in poi anche PEF) trova nei dati e nelle informazioni riportate nella presente relazione il

suo presupposto logico e, pertanto, tale relazione è da considerarsi parte integrante di suddetto piano.

In generale, il concetto di "investimento" si sostanzia, infatti, in un processo di impiego anticipato di risorse (finanziarie) finalizzato ad ottenerne

un ritorno differito. Dal punto di vista dell'analisi economico-finanziaria, un progetto d'investimento costituisce quindi un'operazione di trasferimento di risorse, normalmente caratterizzata dal prevalere di uscite monetarie nette nelle prime fasi e dal prevalere di entrate

monetarie nette nelle fasi successive. Per valutare la fattibilità e la sostenibilità di un investimento occorre, quindi, che ne siano determinate la durata, che siano individuati e quantificati, con un buon grado di approssimazione, i flussi in uscita ed in entrata — periodo per periodo — e che,

sulla base di tali dati, sia applicata la metodologie valutativa prescelta

L'art. 180, comma 6, del Codice prevede che presupposto per la corretta allocazione dei rischi è l'equilibrio economico e finanziario, definito comma 1, lett. fff), come la contemporanea presenza delle condizioni di convenienza economica e sostenibilità finanziaria. Per all'art. 3,

convenienza economica si intende la capacità del progetto di creare valore nell'arco del periodo di efficacia del contratto e di generare un livello

di redditività adeguato per il capitale investito; per sostenibilità finanziaria si intende la capacità del progetto di generare flussi di cassa sufficienti a garantire il rimborso del finanziamento. Esso è rappresentato dai valori di indicatori che devono essere esposti nel piano economico finanziaria; il TIR (Tasso Interno di Rendimento) di Progetto e il VAN (Valore Attuale Netto) di Progetto quali indicatori adatti alla valutazione

e finanziario. Tra gli indicatori cui riferirsi, si ricordano il DSCR (Debt Service Cover Ratio), il LLCR (Long Life Cover Ratio) per la sostenibilità



della capacità del progetto/investimento di generare ricchezza, VAN (Valore Attuale Netto) dell'azionista e TIR (Tasso Interno di Rendimento)

dell'azionista quali indicatori di riferimento per la redditività dell'operatore economico

## Struttura finanziaria

Trattandosi di investimento complesso, l'elemento fondamentale in base al quale valutare un contratto di PPP può essere rinvenuto

nell'equilibrio economico – finanziario, che oltre alla sostenibilità finanziaria, deve avere riguardo alla presenza della convenienza economica.

Per convenienza economica si intende la capacità del progetto di generare un livello di redditività adeguato in relazione al capitale investito.

Oltre agli indicatori di sostenibilità finanziaria è necessario verificare anche altri parametri comunemente accettati dalla prassi e richigmati

dalla stessa Autorità Anticorruzione, vale a dire:

Tasso interno di rendimento (TIR) di progetto: esprime in termini percentuali la redditività di un progetto di investimento, intesa come capacità dello stesso di generare flussi di cassa futuri positivi; in altre parole è il rendimento medio annuo che l'investitore ricava dal progetto per l'intera durata dell'affidamento senza considerare le modalità di finanziamento. Dal punto di vista analitico, definito come il tasso di sconto al quale l'investimento presenta un VAN pari a zero, in corrispondenza del quale, quindi, il risultato economico di un'operazione si annulla;

ovvero la capacità dell'investimento di pagare il servizio del debito e di remunerare il partner privato; in altre parole è il rendimento medio Tasso interno di rendimento (TIR) dell'azionista: esprime in termini percentuali la redditività dei flussi di cassa relativi agli azionisti,

annuo che l'investitore ricava dal progetto per l'intera durata dell'affidamento considerando anche la sua struttura finanziaria (quale

immediatamente disponibile nell'istante in cui viene effettuata la valutazione, il tasso di attualizzazione è rappresentato dal costo medio Valore Attuale Netto (VAN) di progetto: rappresenta la ricchezza incrementale generata dall'investimento, espressa come se fosse ponderato del capitale (WACC), a meno che non si tratti di un'iniziativa realizzata attraverso una struttura finanziaria del tipo full equity ;

O.R.M. S.R.L. Società di Asseverazione disponibili per gli azionisti, e non quelli relativi alla distribuzione dei dividendi. In questo caso, il tasso di attualizzazione sarà rappresentato solo Valore attuale Netto (VAN) degli azionisti: si tratta di un indicatore atto a verificare la redditività in capo ai soci della società di progetto, la cui costruzione si presenta simile a quella analizzata per il VAN di progetto, tenendo in considerazione, tuttavia non il cash flow operativo, ma quello relativo ai portatori di capitale proprio. Sul punto la Ragioneria Generale dello Stato ha suggerito di utilizzare i flussi di cassa dal costo del capitale di rischio (Ke) e non dal WACC; 0

Debt Service Cover Ratio (DSCR) medio di periodo: esprime la capacità dell'investimento di rimborsare il servizio del debito (capitale e

interessi) per tutta la durata del finanziamento ed è il rapporto, calcolato per ogni dato periodo dell'orizzonte temporale previsto per la durata

combinazione di debt/equity);

dei finanziamenti, tra il flusso di cassa disponibile per il debt service e il servizio del debito comprensivo di quota capitale (C) e quota interessi

(I). La sostenibilità è raggiunta allorquando il DSCR è almeno superiore all'unità;

Loan Life Cover Ratio (LLCR) medio di periodo: diversamente dal DSCR, non agisce in ottica puntuale, ma analizza la sostenibilità della debitoria nel continuum della gestione dell'investimento, facendo riferimento all'intere durata del finanziamento. In generale e fermi i criteri e le buone pratiche definite dalle Autorità di regolazione competenti, l'equilibrio economico-finanziario è verificato quando, dato un tasso di congrua remunerazione del capitale investito, il valore attuale netto dei flussi di cassa del progetto (VAN del progetto)

è pari a zero. Segnatamente, il PEF è in equilibrio quando il TIR dell'azionista è uguale al costo atteso del capitale investito; il TIR di progetto è

uguale al Costo medio ponderato del capitale (Weighted Average Cost of Capital - WACC); il VAN dell'azionista/di progetto è pari a zero. Se i

valori di VAN e TIR di progetto non tendono all'equilibrio significa che il contratto contiene margini di extra-redditività per il partner privato

che ne riducono il trasferimento del rischio operativo e, pertanto, queste situazioni devono essere attentamente valutate dalle amministrazioni.

Dette verifiche sono svolte confrontando il TIR con opportuni benchmark rilevati, ad esempio, dal Dipartimento per la programmazione e il

coordinamento della politica economica (DIPE) o dalle Autorità di regolazione. Il WACC rappresenta una media ponderata tra il costo del debito

al netto dell'imposizione fiscale e il costo del capitale proprio, pesati per la rispettiva percentuale di incidenza rispetto all'intera strutturale del



impossibile o eccessivamente oneroso, in tutto o in parte, l'adempimento delle obbligazioni contrattuali. Il contratto di PPP riporta un elenco La revisione del PEF di cui agli articoli 165, comma 6, e 182, comma 3, del codice dei contratti pubblici non può essere parziale e deve riguardare tutti gli scostamenti dai valori indicati dell'equilibrio economico e finanziario. Gli eventuali scostamenti economici e finanziari di progetto rappresentano un utile strumento di monitoraggio delle revisioni del piano. Le variazioni di detti valori, rilevati nel corso dell'esecuzione del contratto potrebbero segnalare casi in cui la revisione del PEF ha modificato le condizioni di equilibrio iniziale a PEF nell'ambito di contratti di concessione prevista all'articolo 165, comma 6, del codice dei contratti pubblici. Tra gli eventi non imputabili all'operatore economico che danno diritto a una revisione del PEF rientrano gli eventi di forza maggiore tali da rendere oggettivamente capitale. Il WACC rappresenta il valore massimo del tasso da applicare al capitale investito netto al fine di determinare il costo di remunerazione rientranti nei rischi allocati alla parte privata sono riequilibrati con oneri e/o compensazioni a carico della stessa. I valori degli indicatori vantaggio della parte privata. L'articolo 182, comma 3, del codice dei contratti pubblici dei contratti pubblici si applica anche alla revisione del del capitale da inserire nel PEF.

tassativo di casi di forza maggiore. A titolo esemplificativo, possono considerarsi eventi di forza maggiore: a) scioperi, fatta eccezione per quelli

che riguardano l'amministrazione o l'operatore economico, ovvero l'affidatario di lavori o servizi oggetto del contratto di PPP; b) guerre o atti

contaminazioni chimiche; d) fenomeni naturali avversi di particolare gravità ed eccezionalità, comprese esondazioni, fulmini, terremoti, siccità,

accumuli di neve o ghiaccio; e) epidemie e contagi; f) indisponibilità di alimentazione elettrica, gas o acqua per cause non imputabili all'amministrazione, all'operatore economico o a terzi affidatari di lavori o servizi oggetto del contratto; g) impossibilità, imprevista

imprevedibile, per fatto del terzo, di accedere a materie prime e/o servizi necessari alla realizzazione dell'intervento.

Per ogni operazione di PPP le amministrazioni aggiudicatrici svolgono, preliminarmente, l'analisi dei rischi connessi alla costruzione e gestione rischio di costruzione, anche del rischio di disponibilità o del rischio di domanda dei servizi resi nonché, per i contratti di concessione, del rischio operativo. Il trasferimento di tali rischi è condizione necessaria per la qualificazione giuridica del contratto come PPP e per la conseguente dell'opera o del servizio oggetto del contratto di PPP, al fine di verificare la possibilità di trasferimento all'operatore economico, oltre che del possibilità di applicazione delle procedure speciali previste per questo istituto. La revisione del PEF di cui agli artt. 165, comma 6, e 182, comma 3, del codice dei contratti pubblici non può essere parziale e deve riguardare tutti gli scostamenti dai valori indicati dell'equilibrio economico e finanziario. Gli eventuali scostamenti rientranti nei rischi allocati alla parte privata sono riequilibrati con oneri e/o compensazioni a carico della stessa. Si descrivono a seguire le principali grandezze del Piano Economico Finanziario allegato alla proposta avendo cura indicare il valore delle opere realizzate, che evidenzi tutti i costi che l'aggiudicatario dovrà

sostenere oltreché dei costi di gestione, il valore dei principali indicatori di redditività (VAN, TIR) e di bancabilità (DSCR e LLCR) dell'investimento

Costi dell'investimento in capo all'operatore economico e alla P.A.

Importo opere         Importo finanziato           4,708.393,00         2.156.218,93           141.251,79         141.251,79           121.241,12         121.241,12           121.241,12         58.195,74           121.241,12         121.241,12           121.241,12         121.241,12           121.241,12         121.241,12           121.241,12         121.241,12           121.241,12         121.241,12           121.241,12         58.195,74           58.195,74         58.195,74	costo	totale	degli	investimenti	sarà	pari	ad	euro	5.208.518,50
2.1.  4.708.393,00  7.1.  141.251,79  1  121.241,12  1  121.241,12  1  18 all art, 2578 del codice civile  58.195,74  -		Tabe	Ila investimenti			Importo opere	Importe	o finanziato	Contributo pubblico
4.708.393,00 2.1 coordinatore della sicurezza in prestazioni che dovranno essere 58.195,74 ione 121.241,12 1 all'art, 2578 del codice civile 58.195,74									
coordinatore della sicurezza in 121.241,12 12 12 12 12 12 12 12 12 12 12 12 12 1						4.708.393,00		2.156.218,93	2.552.174,07
coordinatore della sicurezza in       121.241,12       1         restazioni che dovranno essere       58.195,74       1         one       121.241,12       1         all'art, 2578 del codice civile       58.195,74	la sicurezza					141.251,79		141.251,79	
prestazioni che dovranno essere 58.195,74 ione 121.241,12 1 all'art. 2578 del codice civile 58.195,74	cniche di cui all'art.113 ogettazione ed in fase zione/DL/CSP/CSE/cc	3 comma 1, D.lgs. 50/2 e di esecuzione, direzi ollaudo/AsBuilt)	2016 relative alla pro one lavori e collaudo	ogettazione, coordinatore del	la sicurezza in	121.241,12		121.241,12	
121.241,12 1	di cui all'art.113 comr I personale dipendente	na 2, D.lgs. 50/2016, n e (RUP)	nella misura corrispo	ndente alle prestazioni che d	ovranno essere	58.195,74		58.195,74	
all'art. 2578 del codice civile 58.195,74	one, asseverazione, re	egistrazione contratto,	voltura contratto e.e	., assicurazione		121.241,12		121.241,12	
	r predisposizione dell re di ingegno	la proposta, comprens	sive delle opere d'inç	2000	codice civile	58.195,74		58.195,74	
TOTALE LAVORI 5.208.518,50 2.656.344,44	AVORI					5.208.518,50		2.656.344,44	2.552.174,07

Società (Lessevel Salan) Oltre al contributo pubblico di € 2.552.174,07 il prezzo di trasferimento dell'opera da parte dell'operatore economico comporta un

ulteriore esborso da parte di UdF pari a € 265.634 a fine periodo.

I ricavi sono costituiti da un canone omnicomprensivo pari ad euro 361.978 p.a. per una durata di 13 anni (13) parametrato a all'1,70% II

valore del parametro (livello di inflazione utilizzato per la determinazione dei livelli nominali dei rendimenti per il calcolo delle imposte sui profitti nominali) per il triennio 2019-2021, determinato sulla base delle ultime previsioni della Banca Centrale Europea disponibili al momento

dell'aggiornamento infra-periodo nei "CRITERI PER LA DETERMINAZIONE E L'AGGIORNAMENTO DEL TASSO DI REMUNERAZIONE DEL CAPITALE

INVESTITO PER I SERVIZI INFRASTRUTTURALI DEI SETTORI ELETTRICO E GAS PER IL PERIODO 2016-2021 (TIWACC 2016-2021) Versione

approvata con deliberazione 02 dicembre 2015, 583/2015/R/com e modificata con deliberazioni 654/2015/R/eel, 575/2017/R/gas,

653/2017/R/gas, 639/2018/R/com, 114/2019/R/gas, 419/2019/R/gas, 474/2019/R/gas e 570/2019/R/gas" dell' Arera

Il canone totale omnicomprensivo fisso è determinato come somma di:

- Quota Energia
- Cofinanziamento UdF in conto capitale (49%) al terzo anno
- Canone Gestione e manutenzione
- Riscatto finale (10%) prezzo trasferimento opera a fine periodo pari a  $\in$   $\in$  265.634 in aggiunta



- Quota ammortamento (investimento)
- Incentivo FV (DM 4/07/2019)

Ai quali valori verrà applicata per la sola componente "canone servizio gestione e manutenzione, il 100% della variazione accertata dall'ISTAT dell'indice dei prezzi al consumo per le famiglie di operai ed impiegati (FOI nella versione che esclude il calcolo dei tabacchi). Mentre per quanto riguarda la Quota Energia sarà rivalutata al PUN e corretta anno per anno in funzione di eventuali variazioni della volumetria e/o delle utenze

Per quanto riguarda il periodo "transitorio" relativo ai costi per le attività preliminari di adesione e costruzione del plesso e del pagamento dei esso sarà contenuto in due anni e sarà a carico dell'operatore economici. Il Diritto di superficie necessario per la costruzione del plesso avranno servite e dei gg. stagionali effettivi rispetto ai GG giorni di riferimento della località, nonché in funzione dei consumi reali registrati al contatore.

validità 13 anni e saranno sottoscritti al t0 (notarizzati dopo la eventuale sottoscrizione del contratto di disponibilità)

Societé d'Assertation

# Tempi realizzazione, inizio gestione e durata della concessione

Uno degli aspetti principali di cui si è tenuto conto nella redazione del PEF ha riguardato la definizione della durata del rapporto tra concedente

e concessionario che è ritenuta congrua rispetto al tipo di investimento da effettuare in base alle risultanze del piano economico finanziario. Il

primo riferimento di base proviene dalla Direttiva 2014/23/UE, richiamata anche dall'ANAC in base alla quale considerando 52 "per le concessioni di durata superiore ai 5 anni la durata dovrebbe essere limitata al periodo in cui si può ragionevolmente prevedere che concessionario recuperi gli investimenti effettuati per eseguire i lavori ed i servizi ad esso collegati ed ottenga un ritorno del capitale investito

in condizioni operative normali tenuto conto degli specifici obiettivi contrattuali assunti dal concessionario per rispondere alle esigenze

riguardanti ad esempio la qualità ed il prezzo per gli utenti.

Il codice dei contratti all'art 3 comma 1 lett. eee) definisce il «contratto di partenariato pubblico privato», il contratto a titolo oneroso stipulato per iscritto con il quale una o più stazioni appaltanti conferiscono a uno o più operatori economici per un periodo determinato in funzione della

durata dell'ammortamento dell'investimento o delle modalità di finanziamento fissate, un complesso di attività consistenti nella realizzazione,

trasformazione, manutenzione e gestione operativa di un'opera in cambio della sua disponibilità, o del suo sfruttamento economico, o della

fornitura di un servizio connesso all'utilizzo dell'opera stessa, con assunzione di rischio secondo modalità individuate nel contratto, da parte

dell'operatore. Fatti salvi gli obblighi di comunicazione previsti dall'articolo 44, comma 1-bis, del decreto-legge 31 dicembre 2007, n. 248,

convertito, con modificazioni, dalla legge 28 febbraio 2008, n. 31, si applicano (l, per i soli profili di tutela della finanza pubblica,)) i contenuti

delle decisioni Eurostat;

I tempi di realizzazione delle opere di realizzazione del plesso e di gestione (t1) sono stati stimati orientativamente in 2 anni con inizio periodo

di gestione presunto nel 2024, e susseguenti 13 anni di gestione.

## Ipotesi fiscali e tributarie

## Aliquote IRAP e IRES

Con riferimento all'IRAP, l'aliquota prevista è pari al 4,82% e la base imponibile è stata stimata sottraendo all'EBITDA il valore degli

ammortamenti e sommando i costi del personale.

Per quanto riguarda l'IRES, l'aliquota è pari al 24,00% e la base imponibile è stata stimata in questo caso sottraendo all'EBITDA il valore degli

ammortamenti.

Il contributi a fondo perduto in conto impianti commisurato al costo delle immobilizzazioni materiali è stato rilevato a conto economico con un

criterio sistematico, gradualmente lungo la vita utile dei cespiti attraverso il metodo indiretto: i contributi sono portati indirettamente a

riduzione del costo in quanto imputati al conto economico nella voce A5 "altri ricavi e proventi", e quindi rinviati per competenza agli esercizi

successivi attraverso l'iscrizione di "risconti passivi". Sono stati imputati al conto economico, da un lato, gli ammortamenti calcolati sul costo

lordo delle immobilizzazioni materiali, dall'altro, gli altri ricavi e proventi per la quota di contributo di competenza dell'esercizio.

Ai fini di una valutazione preliminare gli ammortamenti sono stati calcolati secondo il principio finanziario, ovvero dividendo il costo

dell'investimento per il numero di anni di concessione.

I.V.A.

Nel modello è stata applicata IVA sui costi delle opere e degli oneri di sicurezza pari al 10%, costi di sviluppo progettazione oneri ricavi e costi

pari al 22%. Le dinamiche economiche e patrimoniali consentono di procedere alla stima dei flussi di cassa ai fini della sostenibilità del debito

e per verificare la sussistenza di un'adeguata redditività a favore dei portatori di capitale proprio. Si è tenuto conto della differenza tra flussi di



ai fini della verifica della redditività del progetto e del capitale proprio

Voce	Corrispondente lingua inglese
Margine Operativo Lordo (MOL)	EBITDA
- Ammortamenti ed Accantonamenti	D&A
Reddito Operativo	EBIT
- Imposte sul Reddito Operativo	Taxes
+ Ammortamenti ed Accantonamenti	D&A
± Variazioni non finanziarie (Fondo	
TFR, Fondo rischi)	
- Aumento <u>Capitale Circolante Netto</u> =	Working Capital
+ Riduzione del Capitale Circolante	Working Capital
Netto =	
Flusso di cassa operativo	Free Cash Flow from Operations (FCFO)
	o Operating Cash Flow (OCF)
+ Disinvestimenti Operativi	¥
- Investimenti Operativi	
Unlevered Free Cash Flow (UFCF)	
o Free Cash Flow to the Firm (FCFF)	



Per misurare il flusso di cassa disponibili per gli azionisti (Free cash flow to equity) e la liquidità finale, è necessario tenere in considerazione la

quota capitale e degli interessi da restituire ai finanziatori terzi e dei dividendi distribuiti come sintetizzato nello schema di seguito riportato

Voce	Corrispondente in lingua inglese
Flusso di cassa operativo (MON)	FCO
+ versamenti capitale sociale	Capital injection
(+/-) altri movimenti equity	Other injection
(+) accensione finanziamenti	Debt
(+) imposte su reddito operativo	Taxes
(-) Imposte su reddito netto	Taxes on net income
= Flusso di cassa disponibile per il	Free cash flow to Debt
servizio del debito	
(-) Pagamenti interessi passivi	Interest expenses
(-) Rimborso capitale di debito	Debt capital repayment
(-) beneficio fiscale debito	Tax shield
= Flusso di cassa disponibile per gli	Free Cash Flow to Equity (FCFE)
azionisti	
(-) pagamenti dividendo ad azionisti	Shareholders dividend
(-) atre restituzioni di equity	Other equity reimboursement
= Flusso di cassa netto dell'esercizio	Free net cash flow



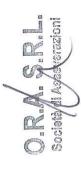
Con riferimento alla struttura finanziaria del progetto, è stata ipotizzata una percentuale di debito alla quale si presume faccia ricorso il

concessionario per finanziare gli investimenti (superiore al 40% come valore di gearing nel corso del progetto in linea con i livelli riportati in Delibera dell'Autorità di regolazione per energia reti ed ambiente 6 dicembre 2018 639/218/R/COM per i servizi di distribuzione e misura energia elettrica 2019/2021), con relativo tasso di interesse calcolato su Base Euribor tre mesi + 300 bps e la durata di ammortamento del

debito (gli anni di rimborso della quota capitale) pari a 10 con preammortamento di 12 m. L'ammontare degli interessi di pre-ammortamento

viene calcolato partendo dal valore medio dell'erogazione tra inizio e fine periodo. Nelle pagine che seguono sono riportati i dati patrimoniali

e finanziari del progetto

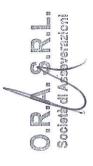


## Financial Highlights

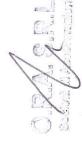
#### Cash Flow

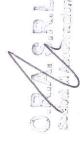
Anni	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Dati in migliaia di euro										
Flusso di Cassa Operativo Lordo	(4)	(4)	285	485	486	487	475	473	473	474
Variazione CCN	0	4.615	(2.074)	(508)	(216)	(212)	(197)	(223)	(215)	(212)
Flusso di Cassa della Gestione Corrente	(4)	4.611	(1.788)	276	270	275	277	250	259	262
Flusso di Cassa Operativo	(4)	(262)	(1.788)	576	270	275	777	250	259	262
Flusso di Cassa al servizio del Debito	(4)	(642)	(1.832)	246	243	252	257	233	245	252
Flusso di Cassa per Azionisti	9	1.158	(893)	112	104	109	109	81	89	91
Flusso di Cassa Netto	9	1.158	(893)	112	104	91	91	92	72	73

o Free Cash Flow to the Firm). Tale flusso corrisponde al Flusso di cassa operativo, ovvero quello che scaturisce dalla gestione caratteristica dell'impresa al lordo degli oneri finanziari e della restituzione delle risorse impiegate da tutti i finanziatori dell'impresa (capitale di rischio e di terzi). Per calcolare tale flusso occorre utilizzare il concetto del NOPAT, ovvero considerare le c.d. imposte figurative che Iniziamo la nostra analisi con il primo flusso di cassa detto operativo lordo dato dalla somma del NOPAT con i costi non monetari per eccellenza ovvero gli ammortamenti e gli accantonamenti. Nel primo Il rendiconto finanziario utilizzato per l'analisi è quello dei flussi di liquidità che determina, nella fattispecie, il Flusso di cassa disponibile per gli azionisti e i finanziatori (detto anche Unlevered Free Cash Flow rappresentano la parte di imposta imputabile al solo risultato operativo che la società pagherebbe se non ci fossero gli oneri finanziari o proventi/oneri straordinari che in Italia sono in parte deducibili. esercizio previsionale, relativo all'anno 2023E, il flusso di cassa operativo lordo è positivo e si assesta a € 285.293. Continuiamo la nostra analisi con il flusso di cassa della gestione corrente che, dopo quello operativo lordo, è l'indicatore più importante della performance finanziaria di un'azienda. Esso comprende tutte le operazioni che costituiscono le attività tipiche dell'azienda che presentano il carattere di continua ripetitività nel tempo. Nel primo esercizio previsionale, relativo all'anno 2023E, il flusso di cassa della gestione corrente è negativo attestandosi a €-1.788.423. Arriviamo al flusso di cassa operativo che rappresenta il flusso di cassa al lordo degli oneri finanziari e dei benefici fiscali derivanti da questi ultimi. Misura la liquidità generata dalla gestione aziendale per tutti gli investitori aziendali (azionisti e finanziatori) al netto delle spese non cash, delle variazioni del circolante non cash e delle necessità di investimento/reinvestimento. Un flusso positivo genera liquidità disponibile per essere utilizzata per effettuare pagamenti del debito (interessi passivi e restituzione sorta capitale) e del patrimonio netto (dividend ie riacquisto di azioni proprie). Un flusso di cassa negativo implica che l'impresa deve affrontare un deficit di cassa che deve essere coperto da nuova immissione di Equity o di apporto di ulteriore operativo al netto degli oneri straordinari e degli oneri finanziari aggiustato per tenere conto del beneficio della deducibilità di quest'ultimi e destinato al rimborso delle rate dei debiti a medio e lungo termine debito. Nell'esercizio 2023E il flusso di cassa operativo è negativo attestandosi a € -1.788.423. Una grossa importanza riveste il flusso di cassa al servizio del debito che è rappresentato dal flusso di cassa contratti per la realizzazione dei progetti aziendali. Il flusso di cassa al servizio del debito è negativo ma il flusso di cassa degli azionisti è comunque positivo grazie alle risorse ottenute attraverso l'immissione flussi nell'anno previsionale si evidenzia che il flusso di cassa della gestione corrente è positivo ovvero le entrate monetarie risultano maggiori delle uscite monetarie ed è cresciuto, rispetto all'esercizio precedente, del 115,45% attestandosi a € 276.382. Questa differenza rappresenta risorse che possono essere impiegate per il fabbisogno generato dall'altro flusso che attiene l'area degli investimenti in di Equity. Nell'esercizio previsionale 2024E il flusso di cassa operativo lordo è positivo ed è cresciuto rispetto all'esercizio precedente, del 69,90% attestandosi a € 484.726. Continuando la nostra analisi dei immobilizzazioni necessarie per un eventuale sviluppo aziendale. Nell'esercizio 2024E il flusso di cassa operativo è positivo ed è cresciuto rispetto all'esercizio precedente, del 115,45% attestandosi a € 276.382 mentre il flusso di cassa al servizio del debito è pari a € 246.304 e risulta sufficiente a rimborsare le risorse ottenute dai finanziatori.

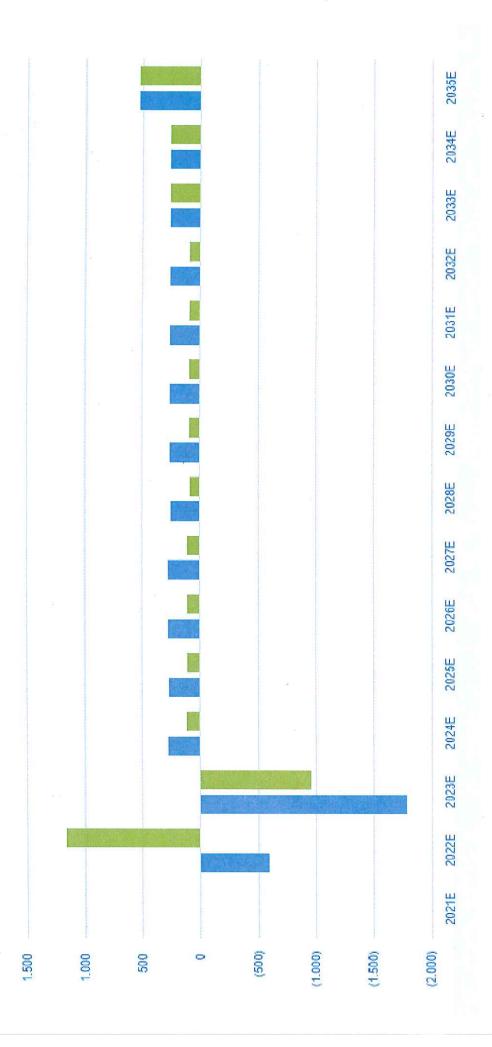


Anni	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E
Dati in migliaia di euro					
Flusso di Cassa Operativo Lordo	474	475	476	476	256
Variazione CCN	(212)	(212)	(213)	(213)	(26)
Flusso di Cassa della Gestione Corrente	262	263	263	263	530
Flusso di Cassa Operativo	262	263	263	263	530
Flusso di Cassa al servizio del Debito	256	260	263	263	530
Flusso di Cassa per Azionisti	06	06	263	263	530
Flusso di Cassa Netto	71	69	242	241	493





💻 Flusso di Cassa per Azionisti



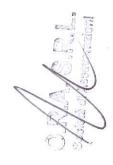
■ Flusso di Cassa Operativo

## Dati economici

Anni	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Dati in migliaia di euro					9					
Ricavi delle vendite	0	0	363	364	365	367	369	371	373	375
VdP	0	0	363	576	577	579	581	583	585	587
Mol	(4)	(4)	285	498	498	499	200	200	501	502
Ebit	(4)	(20)	(116)	26	26	86	66	66	100	101
Ebt	(4)	(115)	(159)	57	61	99	72	77	82	88
Utile netto	(4)	(115)	(159)	54	28	63	53	55	29	63
Dividendi	0	0	0	0	17	19	16	16	18	19
Vendite change (%)	1	%0′0	100,0%	0,4%	%8′0	%5′0	%5′0	%5′0	%5'0	%5′0
Mol change (%)	1	%0'0	7232,3%	74,6%	%0'0	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
Ebit change (%)		-1653,3%	-65,1%	183,7%	-0,1%	%6′0	%6′0	%6′0	%8′0	%8′0
Mol margin (%)	%0'0	%0'0	78,7%	136,8%	136,4%	135,9%	135,4%	134,9%	134,4%	133,9%
Ebit margin (%)	%0'0	%0′0	-31,9%	76,6%	26,5%	76,6%	26,7%	78,92	%6'92	26,9%

il bilancio previsionale relativo all'esercizio previsionale 2024E, notiamo che il fatturato si è mantenuto sostanzialmente in linea con l'anno precedente attestandosi a € 364.058, il MOL è aumentato del 74,56% attestandosi a € 498.005 con un'incidenza sui ricavi del 136,79% mentre l'EBIT è aumentato del 183,75% risultando pari a € 96.949 con un'incidenza sui ricavi del 26,63%. Gli indicatori di redditività vedono per il ROI un incremento del 4,39% attestandosi al 2,07%, per il ROE un incremento del 20,38% attestandosi al 4,94% e per quanto concerne la redditività delle vendite ROS un incremento del 26,79% attestandosi al 26,79%. Il rapporto Ebit/Of, pari ad un valore di 2,45, denota una situazione di equilibrio finanziario ma da tenere sotto controllo. L'incidenza degli acquisti sul fatturato registra un incremento del 0,97% rispetto all'esercizio precedente. L'incidenza del costo per servizi sul fatturato fa segnare una sostanziale stabilità rispetto all'esercizio precedente. Infine, l'incidenza del Gli oneri finanziari sono diminuiti, rispetto all'esercizio precedente, del 9,10% attestandosi a € 39.576 con un'incidenza sui ricavi del 10,87%. L'utile netto è cresciuto, rispetto all'esercizio precedente, del 133,64% attestandosi a € 53.592. Analizzando il bilancio previsionale relativo all'esercizio 2035E, notiamo che il fatturato si è mantenuto sostanzialmente in linea con l'anno precedente attestandosi a € 371.058, il Margine operativo lordo si è mantenuto sostanzialmente in linea con l'anno precedente attestandosi a € 500.475 mentre l'EBIT si è mantenuto sostanzialmente in linea con l'anno precedente risultando pari a € 99.419. Il rapporto Ebit/Of, pari ad un valore di 4,42, denota una situazione di equilibrio finanziario, il reddito generato dalla gestione caratteristica è sufficiente a remunerare il capitale acquisito per produrlo. L'incidenza degli acquisti sul fatturato registra un incremento del 21,16% rispetto all'esercizio precedente. L'incidenza del costo per servizi sul fatturato fa segnare una sostanziale stabilità rispetto all'esercizio precedente. Infine, l'incidenza del costo del godimento dei beni di terzi sui ricavi, pari al 0,00%, risulta stabile rispetto all'esercizio precedente, mentre l'incidenza del costo del avoro sui ricavi, pari al 0,00%, risulta stabile rispetto all'esercizio precedente. Gli oneri finanziari si sono mantenuti sostanzialmente in linea con l'anno precedente attestandosi a € 22,482. L'utile netto è costo del godimento dei beni di terzi sul fatturato risulta stabile rispetto all'esercizio precedente, mentre l'incidenza del costo del lavoro sui ricavi, pari al 0,00%, risulta stabile rispetto all'esercizio precedente. cresciuto, rispetto all'esercizio precedente, del 100,00% attestandosi a € 54.595.





Anni	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E
Dati in migliaia di euro					
Ricavi delle vendite	377	379	381	383	651
ΛdP	589	591	593	595	863
Mol	503	504	504	202	771
Ebit	102	103	103	104	771
Ebt	94	66	103	104	771
Utile netto	29	72	74	75	556
Dividendi	20	21	22	38	256
Vendite change (%)	%5'0	%5'0	%5′0	%5′0	%6′69
Mol change (%)	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	52,7%
Ebit change (%)	%8'0	%2'0	%2'0	%2'0	641,6%
Mol margin (%)	133,4%	132,9%	132,4%	131,9%	118,6%
Ebit margin (%)	27,0%	27,1%	27,1%	27,2%	118,6%

2035E 2034E ■ Utile netto 2033E 2032E 2031E 2030E 2029E 2028E Ebit 2027E 2026E 2025E 2024E 2023E ■ Mol 2022E 2021E (200) (400) 400 200 1.000 800 009

### Dati patrimoniali

Dati in mialiaia di euro	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Immobilizzi materiali netti	0	4.678	4.316	3,953	3.591	3.228	2.865	2.503	2.140	1.778
Immobilizzi immateriali netti	0	464	426	387	349	310	272	233	195	156
Immobilizzi finanziari	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Immobilizzi commerciali	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTALE ATTIVO A LUNGO	0	5.142	4.741	4.340	3.939	3.538	3.137	2.736	2.335	1.934
Disponibilità	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Liquidità differite	0	564	37	37	37	37	38	38	38	38
Liquidità immediate	9	1.164	202	313	417	209	299	664	737	810
TOTALE ATTIVO A BREVE	9	1.728	238	350	454	546	637	702	775	848
TOTALE ATTIVO	9	6.870	4.980	4.691	4.394	4.084	3.774	3.438	3.110	2.782
Patrimonio netto	9	191	1.032	1.085	1.143	1.188	1.222	1.261	1.303	1.349
Fondi per rischi e oneri	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Trattamento di fine rapporto	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTALE DEBITI A LUNGO	0	1.500	1.369	1.235	1.096	953	908	654	498	337
TOTALE DEBITI A LUNGO + PN	9	1.691	2.401	2.320	2.239	2.141	2.028	1.915	1.801	1,686
TOTALE DEBITI A BREVE	0	5.180	2.579	2.371	2.155	1.943	1.746	1.523	1.308	1.096
TOTALE PASSIVO	9	6.870	4.980	4.691	4.394	4.084	3.774	3.438	3.110	2.782
Anni			2031E		2032E	2	2033E	2034F		2035F
Dati in migliaia di euro										S. Sept.
Immobilizzi materiali netti			1.415		1.053		069	328	∞	328
Immobilizzi immateriali netti			118		79		41		2	2
Immobilizzi finanziari			0		0		0		0	0



Immobilizzi commerciali	0	0	0	0	0
TOTALE ATTIVO A LUNGO	1.533	1,132	731	330	330
Disponibilità	0	0	0	0	0
Liquidità differite	38	39	39	39	39
Liquidità immediate	881	951	1.192	1.433	1.926
TOTALE ATTIVO A BREVE	920	686	1.231	1.472	1.965
TOTALE ATTIVO	2.452	2.121	1.962	1.802	2.294
Patrimonio netto	1.397	1.448	1.501	1.554	2.073
Fondi per rischi e oneri	0	0	0	0	0
Trattamento di fine rapporto	0	0	0	0	0
TOTALE DEBITI A LUNGO	171	0	0	0	0
TOTALE DEBITI A LUNGO + PN	1.568	1.448	1.501	1.554	2.073
TOTALE DEBITI A BREVE	885	673	460	248	222
TOTALE PASSIVO	2.452	2.121	1.962	1.802	2.294

### 8

### Posizione finanziaria netta

Anni	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Dati in migliaia di euro		10								
Debiti v/banche a breve termine	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Mutui passivi	0	1.500	1.369	1.235	1.096	953	908	654	498	337
Finanziamento soci	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri debiti finanziari	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Debiti Leasing	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(Crediti finanziari)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(Cassa e banche c/c)	(9)	(1.164)	(202)	(313)	(417)	(206)	(266)	(664)	(737)	(810)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	(9)	336	1.168	922	629	444	207	(10)	(239)	(473)
Pfn Change %		5403%	248%	-21%	-56%	-35%	-54%	-105%	-5276%	%86-

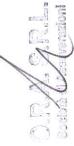
La Posizione finanziaria netta dell'azienda è calcolata come somma dei debiti verso banche e dei finanziamenti a breve e medio lungo termine, al netto della cassa attiva e delle attività finanziarie prontamente liquidabili. Nell'esercizio 2035E anche se l'azienda ha debiti finanziari il suo indebitamento si contraddistingue per una posizione finanziaria netta negativa dato che le risorse liquide sono maggiori dei debiti finanziari la quale registra una sostanziale stabilità rispetto all'esercizio precedente. Il valore dell'indebitamento risulta equilibrato, per quanto concerne il rapporto tra fonti finanziarie onerose esterne e fonti proprie. Il rapporto Pfn/Ricavi risulta sostenibile e la sua situazione finanziaria, per quanto concerne il rapporto tra fonti finanziarie onerose esterne e la sua capacità di generare ricavi, risulta equilibrata. La Posizione finanziaria lorda si è mantenuta sostanzialmente in linea con l'anno precedente attestandosi a € 654.237. Nell'esercizio 2024E dal punto di vista patrimoniale si registra un miglioramento del 28,29% del rapporto Debt to Equity che si attesta al 0,85, risultato di un Patrimonio netto di € 1.085.159 e una Posizione finanziaria netta di € 921.528 la quale registra una diminuzione del 21,09% rispetto all'esercizio precedente. Il valore dell'indebitamento risulta equilibrato, per quanto concerne il rapporto tra fonti finanziarie onerose esterne e fonti proprie. Il rapporto Pfn/Mol, pari ad un valore di 1,85, risulta sostenibile e la sua situazione finanziaria, per quanto concerne il rapporto tra fonti finanziarie onerose esterne e la sua marginalità lorda, risulta equilibrata. Il rapporto Pfn/Ricavi, pari ad un valore di 253,13%, risulta squilibrato determinando un rischio finanziario elevato. La Posizione finanziaria lorda è diminuita, rispetto all'esercizio precedente, del 9,83% attestandosi a € 1.234.753.



O.R.M. S.R.L. Società (II Mest crazioni

Anni	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E
Dati in migliaia di euro					
Debiti v/banche a breve termine	0	0	0	0	0
Mutui passivi	171	0	0	0	0
Finanziamento soci	0	0	0	0	0
Altri debiti finanziari	0	0	0	0	0
Debiti Leasing	0	0	0	0	0
(Crediti finanziari)	0	0	0	0	0
(Cassa e banche $c/c$ )	(881)	(951)	(1.192)	(1.433)	(1.926)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	(710)	(951)	(1.192)	(1.433)	(1.926)
Pfn Change %	-20%	-34%	-25%	-20%	-34%





### Struttura del debito

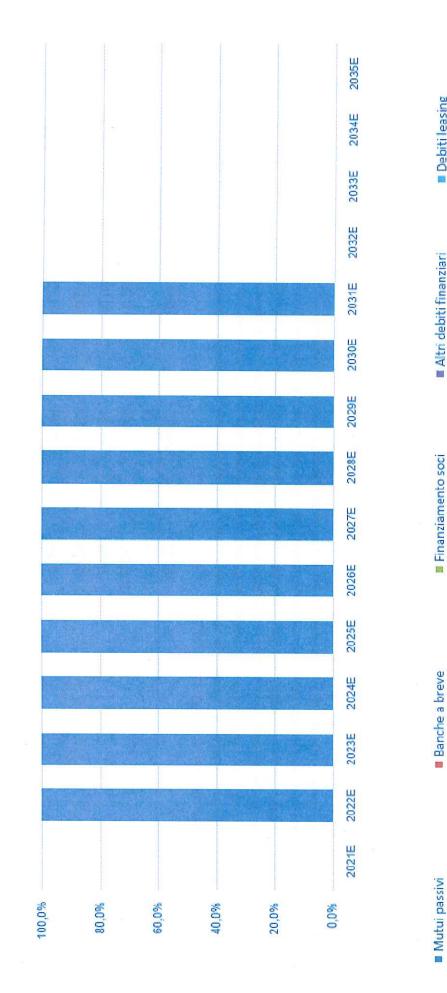
Anni	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%
Mutui passivi	%0′0	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Banche a breve	%0′0	%0′0	%0′0	%0′0	%0′0	%0′0	%0′0	%0′0	%0′0	%0′0
Finanziamento soci	%0′0	%0′0	%0′0	%0′0	%0′0	%0′0	%0′0	%0′0	%0′0	%0′0
Altri debiti finanziari	%0′0	%0′0	%0′0	%0′0	%0′0	%0′0	%0′0	%0′0	%0′0	%0′0
Debiti leasing	%0′0	%0′0	%0′0	%0′0	%0′0	%0′0	%0′0	%0′0	%0′0	%0′0

Per quanto concerne l'esercizio previsionale 2024E, scomponendo la Pfn notiamo che: l'azienda non ha fatto ricorso a debiti a breve per finanziare il proprio fabbisogno definibili come debito in senso stretto. In particolare, nell'esercizio 2035E, scomponendo la Pfn notiamo che: l'azienda non ha fatto ricorso a debiti a breve per finanziare non sono presenti debiti v/soci per finanziamenti; l'azienda non ha altri debiti finanziari; l'azienda non ha contratto leasing oppure li ha contabilizzati con il metodo di circolante; i Mutui passivi sono diminuiti, rispetto all'esercizio precedente, del 9,83% con un valore degli oneri finanziari pari a € 39.576; non sono presenti Debiti y/soci per finanziamenti; l'azienda non ha Altri debiti finanziari; l'azienda non ha contratto leasing oppure li ha contabilizzati con il metodo patrimoniale e quindi non il proprio fabbisogno di circolante; i Mutui passivi si sono mantenuti sostanzialmente in linea con l'anno precedente con un valore degli oneri finanziari pari a € 22.482; patrimoniale e quindi non definibili come debito in senso stretto.

Anni	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E
	%	%	%	%	%
Mutui passivi	100,0%	%0′0	%0'0	%0'0	%0′0
Banche a breve	%0′0	%0′0	%0,0	%0,0	%0′0
Finanziamento soci	%0′0	%0′0	%0'0	%0'0	%0′0
Altri debiti finanziari	%0′0	%0′0	%0'0	%0'0	%0′0
Debiti leasing	%0′0	%0′0	%0′0	%0′0	%0′0







Altri debiti finanziari

Finanziamento soci

Banche a breve

Debiti leasing

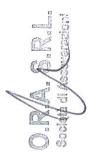
120,0%

### Indici di Bilancio

Indici di Redditività	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
ROE	%2'99-	%8'09-	-15,4%	4,9%	2,0%	2,3%	4,3%	4,3%	4,5%	4,7%
ROI	-63,2%	-1,0%	-2,3%	2,1%	2,2%	2,4%	7,6%	2,9%	3,2%	3,6%
ROS	%0′0	%0′0	-31,9%	76,6%	26,5%	26,6%	26,7%	26,8%	76,9%	26,9%
ROT	0,0	0,0	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4
Indici di Redditività		2031E	1E	2032E	ш	2033E		2034E		2035E
ROE		4,8	4,8%	4,9%	9	2,0%		4,8%		26,8%
ROI		4,	4,2%	4,8%	<b>,</b>	2,3%		2,8%		33,6%
ROS		27,0%	%0	27,1%	%	27,1%		27,2%		118,6%
ROT		)	0,5	0,8	8	1,2		3,2		4,4
Indici di Solidità	2021E	202E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Copertura Immobilizzazioni	00'0	0,33	0,51	0,53	0,57	0,61	0,65	0,70	77,0	0,87
Indipendenza Finanziaria	0,95	0,03	0,21	0,23	0,26	0,29	0,32	0,37	0,42	0,48
Leverage	90'0-	2,76	2,13	1,85	1,59	1,37	1,17	66'0	0,82	0,65
Pfn/Pn	NO DEBT	1,76	1,13	0,85	0,59	0,37	0,17	NO DEBT	NO DEBT	NO DEBT
Indici di Solidità		2031E	1E	2032E	ш	2033E		2034E		2035E
Copertura Immobilizzazioni		H	1,02	1,28	∞	2,05		4,71		6,29
Indipendenza Finanziaria		0	0,57	0,68	∞	0,77		98'0		06'0
Leverage		0	0,49	0,34	4	0,21		80'0		0,07
Dfn/Dn		NO DERT	TA.	NO DERT	I-	NO DERT		NO DERT		NO DERT



Indici di Liquidità	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Margine di Tesoreria	9000'9	(3.451.519)	(2.340.407)	(2.020.364)	(1.700.421)	(1.396.908)	(1.108.800)	(820.770)	(533.711)	(248.440)
Margine di Struttura	6.000	(4.951.519)	(3.709.765)	(3.255.117)	(2.796.485)	(2.350.076)	(1.914.736)	(1.475.007)	(1.031.646)	(585.332)
Quick Ratio	1900,0%	33,4%	9,2%	14,8%	21,1%	28,1%	36,5%	46,1%	59,2%	77,3%
Indice di liquidità	19,0	0,3	0,1	0,1	0,2	0,3	0,4	0,5	9'0	8′0
Capitale Circolante Netto	000'9	6.000 (3.451.519)	(2.340.407)	(2.020.364)	(2.020.364) (1.700.421)	(1.396.908)	(1.108.800)	(820.770)	(533.711)	(248.440)
Indici di Liquidità		20	2031E	203	2032E	2033E	ш	2034E		2035E
Margine di Tesoreria		34	34.966	316.428	428	770.518	8	1.224.230		1.742.919
Margine di Struttura		(135.997)	(266	316.428	428	770.518	8-	1.224.230		1.742.919
Quick Ratio		10	104,0%	147,0%	%0′	267,4%	%	594,3%		886,0%
Indice di liquidità			1,0		1,5	2,7	۲,	5,9		8,9
Capitale Circolante Netto		34	34.966	316.428	428	770.518	8.	1.224.230		1.742.919
Copertura Finanziaria	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Ebit/Of	NO OF	-1,6	-2,7	2,4	2,7	3,1	3,7	4,4	5,6	7,7
Mol/Pfn	NO DEBT	-1,2%	24,4%	54,0%	73,4%	112,2%	241,9%	NO DEBT	NO DEBT	NO DEBT
Fcgc/Of	NO OF	102,47	-41,08	86'9	2,60	8,80	10,29	11,10	14,47	19,93
Pfn/Mol	NO DEBT	No Mol	4,1	1,9	1,4	6'0	0,4	NO DEBT	NO DEBT	NO DEBT
Pfn/Ricavi	NO SALES	NO SALES	322,1%	253,1%	185,9%	121,1%	26,0%	-2,7%	-64,0%	-126,1%
		26	2031E	000	2037E	30335	ن	2000		2025
		2	7 7	Š	725	202		2034L		2032E
Ebit/Of			12,3	m	31,9	NOON	J.	NO OF		NO OF
Mol/Pfn		NO	NO DEBT	NO DEBT	EBT	NO DEBT	F	NO DEBT		NO DEBT
Fcgc/Of		R	31,80	81	81,71	NO OF	노	NO OF		NO OF
Pfn/Mol		NO	NO DEBT	NO DEBT	EBT	NO DEBT	F	NO DEBT		NO DEBT
Pfn/Ricavi		-18	-188,4%	-250,8%	%8′	-312,8%	%	-374,1%		-295,9%



DSCR NO DEBT SERV	ZUZIE	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
	SERV.	NO FC	NO FC	1,6	1,5	1,6	1,6	1,4	1,5	1,5
LLCR	n.d.	0,1	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,5
				50 50 50 50						
Indici di bancabilità		2031E		2032E		2033E		2034E		2035E
DSCR		1,5		1,5	NO	NO DEBT SERV.	NOL	NO DEBT SERV.	NOD	NO DEBT SERV.
LLCR		1,5		0'0		0,0		0,0		0,0



## Fonti di Finanziamento

Capitali necessari e fonti di finanziamento

(Fornire Informazioni in merito a capitali propri e/o di terzi e all'eventuale icorso a finanziamenti agevolati o a contributi pubblici in conto capitale)

Vedasi Stato Patrimoniale Gestionale per la individuazione delle Fonti e degli Impieghi



# Finanziamenti Agevolati E Contribuenti Pubblici In Conto Capitale

(Fornire informazioni in merito all'eventuale ricorso a finanziamenti agevolati o a contribuenti pubblici in conto capitale)

trasferimento (riscatto) pari a € 265.634, parametrato in relazione ai canoni già versati, al contributo in corso d'opera di cui sopra ed al valore di mercato [E' previsto un contributo in conto capitale pari a € € 2.552.174 dopo i primi due anni dalla sottoscrizione del contratto di disponibilità ed un prezzo di residuo dell'opera da corrispondere al termine del contratto (vedasi tabella per il calcolo)

CALCOLO	VALORE RE	CALCOLO VALORE RESIDUO DEL BENE	BENE
	Quota	Fondo	Orleison evelet
	Ammortamento	Ammortamento	Valore
2.656.344,44	119.535,50	119.535,50	2.536.808,94
2.656.344,44	119.535,50	239.071,00	2.417.273,44
2.656.344,44	119.535,50	358.606,50	2.297.737,94
2.656.344,44	119.535,50	478.142,00	2.178.202,44
2.656.344,44	119.535,50	597.677,50	2.058.666,94
2.656.344,44	119.535,50	717.213,00	1.939.131,44
2.656.344,44	119.535,50	836.748,50	1.819.595,94
2.656.344,44	119.535,50	956.284,00	1.700.060,44
2.656.344,44	119.535,50	1.075.819,50	1.580.524,94
2.656.344,44	119.535,50	1.195.355,00	1.460.989,44
2.656.344,44	119.535,50	2.271.174,50	385.169,94
2.656.344,44	119.535,50	2.390.710,00	265.634,44
The second secon			

# Stato Patrimoniale Riclassificato

Stato Patrimoniale liquidità esigibilità

### %0'0 %0'0 0,8% %0'0 9,5% 9,5% 10,3% 100,001 26,0% %0'0 %0'0 25,0% 2025E 37.108 3.590.542 37.104 417,305 417,305 348.678 3.939.220 454.413 4.393.633 1.096.065 1.142.735 %0'0 %0'0 %8'0 6,7% %1'9 92,5% %8'0 %0'0 %000 %00 %0'0 %0'0 %0,0 7,5% %8'97 %0'0 %0'0 100,0% 2024E 3.953.088 4.340.276 37.002 387.188 37.002 313.225 313,225 350.227 4.690.503 1,085,159 1.234.753 8,6% %0'0 %0'0 4,1% 4,1% %0'0 95,2% 0,0% 0,7% %000 %0'0 %0'0 %0'0 %0'0 0,7% 4,8% 200,001 %0'0 %0'0 %0'0 %5'1' %0'0 %0'0 %00 %000 %0'0 2023E 4.315.635 201.526 201.526 36.849 36.849 238,375 4.741.332 4.979.707 1.369.358 425.697 1.031,566 %00 %0'0 %0'0 %00 %00 %000 8,2% %0'0 16,9% 16,9% %0'0 %0'0 8,2% 25,2% %0'0 %0'0 2,8% %0'0 %0'0 %0'0 %0'0 %0'0 %0'0 0,0% 200,001 202E 4.678.181 563.917 1.164.130 1.164.1305.142.388 563.917 6.870.434 464,207 1,728,047 1.500.000 190,869 %0'0 %0'0 %0'0 %0'0 %0'0 %0'0 100,001 %0'001 %0'0 %0'0 %0'0 %0'0 %0'0 100,001 94,7% %0'0 %0'0 %0'0 %0'0 %0'0 %0'0 %0'0 %0'0 %0'0 %0'0 %0'0 %0'0 20,001 2021E 6.333 6.333 6.333 6.000 6.333 Debiti verso altri finanziatori a lunga scadenza Altri debiti finanziari a lungo termine Debiti commerciali a lungo v/gruppo Debiti commerciali a lungo termine Attività finanziarie a breve termine Crediti finanziari a breve v/gruppo Debiti verso banche oltre i 12 mesi Debiti finanziari a lungo v/gruppo Crediti comm. a breve v/gruppo Immobilizzi immateriali netti Trattamento di fine rapporto Crediti commerciali a breve Fondo svalutazione crediti Immobilizzi materiali netti Altri debiti a lungo termine Cassa, Banche e c/c postali *FOTALE ATTIVO A LUNGO* TOTALE ATTIVO A BREVE Immobilizzi commerciali Obbligazioni convertibili Fondi per rischi e oneri Immobilizzi finanziari Liquidità immediate Altri crediti a breve Liquidità differite Patrimonio netto TOTALE ATTIVO Ratei e risconti Obbligazioni Magazzino Anni

%0'0

	0	%0,0	1.500.000	21,8%	1.369.358	27,5%	1.234.753	26,3%	1.096.065	25.0%	
TOTALE DEBITI A LUNGO + PN	00009	94,7%	1.690.869	24,6%	2.400.925	48,2%	2.319.912	49,5%	2.238.799	51,0%	
Obblinationi	0	%00	0	%0.0	0	%00	U	%00		7000	
Obbilgazioiii	0 (	2/2/2	0 0	2000	0 0	2/2/2	o (	0,0,0	<b>o</b>	0,0,0	
Obbligazioni convertibili	•	%0,0	0	%0,0	<b>D</b>	%0,0	<b>O</b>	%0,0	0	%0′0	
Debiti verso banche entro i 12 mesi	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	
Debiti verso altri finanziatori a breve scadenza	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	
Debiti commerciali a breve termine	333	5,3%	5.179.566	75,4%	21.315	0,4%	21.631	0,5%	21.953	0,5%	
Debiti commerciali a breve v/gruppo	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0	
Debiti finanziari a breve v/gruppo	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0	
Altri debiti finanziari a breve termine	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0	
Altri debiti a breve termine	0	%0'0	0	%0′0	2.557,467	51,4%	2.348.960	50,1%	2.132.881	48,5%	
TOTALE DEBITI A BREVE	333	5,3%	5.179.566	75,4%	2.578.782	51,8%	2.370.591	50,5%	2.154,834	49,0%	
TOTALE PASSIVO	6.333	100,0%	6.870.434	100,001	4.979.707	100,0%	4.690.503	100,0%	4.393.633	100,0%	
i de A	2026F		2027E		2028F	tu)	2029F	ш	2030F		
	Ψ	%	ψ.	%	ψ	%	Ψ	%	Ę	%	
Immobilizzi materiali netti	3.227.996	%0'62	2.865.450	75,9%	2.502.903	72,8%	2.140.357	68,8%	1.777.811	63.9%	
Immobilizzi immateriali netti	310.168	%9'\	271.658	7,2%	233.149	%8′9	194.639	6,3%	156.129	2,6%	
Immobilizzi finanziari	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	
Immobilizzi commerciali	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	
TOTALE ATTIVO A LUNGO	3.538.164	<i>%9'98</i>	3.137.108	83,1%	2.736.052	29,6%	2.334.996	75,1%	1.933.940	%5'69	
Magazzino	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	
Crediti commerciali a breve	37.307	%6'0	37.510	1,0%	37.714	1,1%	37.917	1,2%	38.120	1,4%	
- Fondo svalutazione crediti	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%ato	
Crediti comm. a breve v/gruppo	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0\/	
Crediti finanziari a breve v/gruppo	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	9		
Altri crediti a breve	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0		0,6% Verazioni
Ratei e risconti	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	
Liquidità differite	37.307	%6'0	37.510	1,0%	37.714	1,1%	37.917	1,2%	38.120	1,4%	
Attività finanziarie a breve termine	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0	
Cassa, Banche e c/c postali	508.701	12,5%	599.372	15,9%	664.290	19,3%	736.760	23,7%	809.924	29,1%	
Liquidità immediate	508.701	12,5%	599.372	15,9%	664.290	19,3%	736.760	23,7%	809.924	29,1%	
TOTALE ATTIVO A BREVE	546.008	13,4%	636.882	16,9%	702.004	20,4%	774.677	24,9%	848.044	30,5%	
TOTALE ATTIVO	4.084.172	100,0%	3.773.990	100,0%	3.438.056	100,0%	3.109.673	100,0%	2.781.985	100,0%	
Patrimonio netto	1.188.088	29,1%	1.222.372	32,4%	1.261.045	36,7%	1.303.350	41,9%	1.348.608	48,5%	
Fondi per rischi e oneri	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	
Trattamento di fine rapporto	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	
- 100 mm - 1						5.0					

Obbligazioni convertibili	0	%0.0	0	0.0%	С	%00	C	%00	c	90.0
Debiti werso hanche oftre i 12 mesi	953 168	73.3%	805.936	21.4%	654 237	%0'61	797 936	76.0%	0 966	0,0%
Dobiti warm altri finanziatori a linga godona		%0 O	C	%0 U		/000		2007	50.055	0.1.71
Debiti verso altiffinaliziatori a fullga scaueliza	>	9/0'0	5	0,0,0	0	800	O	%0,0	0	%0,0
Debiti commerciali a lungo termine	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
Debiti commerciali a lungo v/gruppo	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0
Debiti finanziari a lungo v/gruppo	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
Altri debiti finanziari a lungo termine	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0
Altri debiti a lungo termine	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0
TOTALE DEBITI A LUNGO	953.168	23,3%	805.936	21,4%	654.237	19,0%	497.936	16,0%	336.893	12,1%
TOTALE DEBITI A LUNGO + PN	2.141.256	52,4%	2.028.308	53,7%	1.915.282	55,7%	1.801.286	27,9%	1.685.500	%9'09
Obbligazioni	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
Obbligazioni convertibili	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
Debiti verso banche entro i 12 mesi	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0
Debiti verso altri finanziatori a breve scadenza	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0
Debiti commerciali a breve termine	22.280	%9′0	22.612	%9′0	22.950	0,7%	23.294	0,8%	23.643	%6'0
Debiti commerciali a breve v/gruppo	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0
Debiti finanziari a breve v/gruppo	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
Altri debiti finanziari a breve termine	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0
Altri debiti a breve termine	1.920.636	47,0%	1.723.070	45,7%	1.499.824	43,6%	1.285.094	41,3%	1.072.841	38,6%
TOTALE DEBITI A BREVE	1.942.915	47,6%	1.745.682	46,3%	1.522.774	44,3%	1.308.388	42,1%	1.096.484	39,4%
TOTALE PASSIVO	4.084.172	100,0%	3.773.990	100,0%	3.438.056	100,0%	3.109.673	100,0%	2.781.985	100,0%

Anni	2031E		2032E		2033E	1	2034E		2035E		
	εĘ	%	Ę	%	£',	%	Ę	%	্	%	
Immobilizzi materiali netti	1.415.264	21,7%	1.052.718	49,6%	690.172	35,2%	327.626	18,2%	327.626	14,3%	
Immobilizzi immateriali netti	117.620	4,8%	79.110	3,7%	40.600	2,1%	2.091	0,1%	2.091	0,1%	
Immobilizzi finanziari	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	
Immobilizzi commerciali	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	
TOTALE ATTIVO A LUNGO	1.532.884	62,5%	1.131.828	53,4%	730.772	37,3%	329.716	18,3%	329.716	14,4%	
Magazzino	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	
Crediti commerciali a breve	38.324	1,6%	38.527	1,8%	38.730	2,0%	38.934	2,2%	39.137	1,7%	
- Fondo svalutazione crediti	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0	0	%00	
Crediti comm. a breve v/gruppo	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	
Crediti finanziari a breve v/gruppo	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	E-1
Altri crediti a breve	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0,	20,0	E
Ratei e risconti	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	E CO
Liquidità differite	38.324	7,6%	38.527	1,8%	38.730	2,0%	38.934	2,2%	39.137	1,7%	
Attività finanziarie a breve termine	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	

Fondi per rischi e oneri  Trattamento di fine rapporto Obbligazioni Obbligazioni convertibili Debiti verso banche oltre i 12 mesi Debiti verso altri finanziatori a lunga scadenza O Debiti commerciali a lungo termine O Debiti commerciali a lungo termine	%0'0 0 %0'0 0	000	%0′0	0 0	%0'0	0 0	%0′0	0 0	%0,0
mesi I lunga scadenza mine	%0'0 0 %0'0 0	0 0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0
e i 12 mesi atori a lunga scadenza go termine	%0'0 0 00'0%	C							
e i 12 mesi atori a lunga scadenza go termine	%0'0 0	D)	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0,0
		0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0
Debiti verso altri finanziatori a lunga scadenza  Debiti commerciali a lungo termine	33 7,0%	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
Debiti commerciali a lungo termine	0,0%	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0
Ochitis commonialis langua (annual a lingua common annual a lingua common a ling	%0'0 0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0
Debiti commission a lungo v/grappo	%0'0 0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0
Debiti finanziari a lungo v/gruppo	0,0%	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0
Altri debiti finanziari a lungo termine	%0'0 0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0
Altri debiti a lungo termine	0,0%	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
TOTALE DEBITI A LUNGO 170.963	33 7,0%	•	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
TOTALE DEBITI A LUNGO + PN 1.567.850	%6 <i>'E9</i> 09	1.448.256	%8'3%	1.501.290	76,5%	1.553.947	86,3%	2.072.636	90,3%
Obbligazioni 0	%0′0 0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
Obbligazioni convertibili	%0'0 0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0
Debiti verso banche entro i 12 mesi	%0'0 0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0
Debiti verso altri finanziatori a breve scadenza	%0'0 0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0
Debiti commerciali a breve termine 23.999	99 1,0%	24.360	1,2%	24.728	1,3%	25.102	1,4%	25.483	1,1%
Debiti commerciali a breve v/gruppo	%0'0 0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0
Debiti finanziari a breve v/gruppo	%0'0 0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
Altri debiti finanziari a breve termine	%0'0 0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0
Altri debiti a breve termine	38 35,1%	648.336	30,6%	435.613	22,2%	222.552	12,4%	196.265	8,6%
TOTALE DEBITI A BREVE 884.587	37 36,1%	672.697	31,7%	460.341	23,5%	247.654	13,8%	221.748	9,7%
TOTALE PASSIVO 2.452.438	38 100,0%	2.120.953	100,0%	1.961.631	100,0%	1.801.601	100,0%	2.294.383	100,0%



Cassa, Banche e c/c postali

**TOTALE ATTIVO A BREVE** 

Liquidità immediate

83,9% 82'6% 100,001

1.925.530 1.925.530 1.964.667 2.294.383 2.072.636

1.432.951 1.432.951 1,471,884 1.801,601 1.553,947

%8'09

1.192.128 1.192.128 1.230.859 1.961.631 1.501.290

44,8%

950.598 950.598 989.125

35,9%

%8'09 62,8%

44,8% 46,6% 100,001

35,9% 37,5%

881.230 881.230

919,554 2.452.438 1.396.887

100,001 76,5% %0'0 %0'0

68,3%

1.448.256 2.120.953

> 27,0% %0'0

700,001

Patrimonio netto TOTALE ATTIVO

79,5% 81,7% 100,0% 90,3%

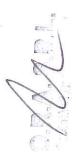
86,3% %0'0

### Stato Patrimoniale gestionale

Anni	2021E		2022E		2023E	2.5	2024E	ш	2025E	1.00
	Ę	%	€	%	€	%	Ę.	%	Ą	%
Immobilizzazioni immateriali	0	%0'0	464.207	88,1%	425.697	19,4%	387.188	19,3%	348.678	19,1%
Immobilizzazioni materiali	0	%0'0	4.678.181	888,1%	4.315.635	196,2%	3.953.088	197,0%	3.590.542	197,1%
Immobilizzazioni finanziarie	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
ATTIVO FISSO NETTO	0	%0′0	5.142.388	976,3%	4.741.332	215,6%	4.340.276	216,3%	3.939.220	216,3%
Rimanenze	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
Crediti netti v/clienti	0	%0'0	0	%0′0	36.849	1,7%	37.002	1,8%	37.104	2,0%
Altri crediti operativi	0	%0'0	563.917	107,1%	0	%0'0	0	%0'0	4	%0′0
Ratei e risconti attivi	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
(Debiti v/fornitori)	(333)	-100,0%	(5.179.566)	983,3%	(21.315)	-1,0%	(21.631)	-1,1%	(21.953)	-1,2%
(Debiti v/collegate-control-controll)	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0
(Altri debiti operativi)	0	%0'0	0	%0′0	(5.293)	-0,2%	(9.083)	-0,5%	(5.301)	-0'3%
(Ratei e risconti passivi)	0	%0'0	0	%0′0	(2.552.174)	-116,0%	(2.339.877)	-116,6%	(2.127.580)	-116,8%
ATTIVO CIRCOLANTE OPERATIVO NETTO	(333)	100,0%	(4.615.649)	-876,3%	(2.541.933)	-115,6%	(2.333.589)	-116,3%	(2.117.726)	-116,3%
CAPITALE INVESTITO	(333)	100,0%	526.739	100,0%	2.199.399	100,0%	2.006.687	100,0%	1.821.494	100,0%
(Fondo tfr)	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
(Altri fondi)	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0
(Passività operative non correnti)	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
CAPITALE INVESTITO NETTO	(333)	100,0%	526.739	100,0%	2.199.399	100,0%	2.006.687	100,0%	1.821.494	100,0%
Debiti v/banche a breve termine	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
Altri debiti finanziari a breve	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0
Debiti v/banche a lungo termine	0	%0'0	1.500.000	284,8%	1.369.358	62,3%	1.234.753	61,5%	1.096.065	60,2%
Altri debiti finanziari a lungo	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0
Finanziamento soci	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	00	%000
Debiti Leasing	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0)	10,0%
(Crediti finanziari)	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	500	0,0%
(Cassa e banche c/c)	(6.333)	-1900,0%	(1.164.130)	221,0%	(201.526)	-9,2%	(313.225)	-15,6%	(417.305)	-22,9%
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	(6.333)	1900,0%	335.870	63,8%	1.167.832	53,1%	921.528	45,9%	678.759	37,3%
Capitale sociale	0	%0'0	300.000	22,0%	1.300.000	59,1%	1.300.000	64,8%	1.300.000	71,4%
Riserve	10.000	-3000,0%	10.000	1,9%	10.000	%5'0	10.000	%5'0	10.000	%9'0
Utile/(perdita)	(4.000)	1200,0%	(119.131)	-22,6%	(278.434)	-12,7%	(224.841)	-11,2%	(167.265)	-9,2%
PATRIMONIO NETTO	6.000	-1800,0%	190.869	36,2%	1.031.566	46,9%	1.085.159	54,1%	1.142.735	62,7%
FONTI DI FINANZIAMENTO	(333)	100,0%	526.739	100,0%	2.199.399	100,0%	2.006.687	100,0%	1.821.494	100,0%
	The state of the s				The second secon		The second named in column 2 is not a se			



€' % €'  271.658 19,0% 233.149  2.865.450 200,5% 2.502.903  0 0,0% 0.00  3.137.108 219,5% 2.736.052  0 0,0% 0.00  0 0,0% 0.00  (22.612) -1,6% (22.950)  (1.702.986) -119,2% (1.490.689)  -1,428.936 100,0% 1.250.992  1.428.936 100,0% 0.0  0 0,0% 0.00  0 0,0% 0.00  0 0,0% 0.00  0 0,0% 0.00  0 0,0% 0.00  0 0,0% 0.00  0 0,0% 0.00  0 0,0% 0.00  0 0,0% 0.00  0 0,0% 0.00  0 0,0% 0.00  0 0,0% 0.00  0 0,0% 0.00  0 0,0% 0.00  0 0,0% 0.00  0 0,0% 0.00  1.428.936 56,4% (664.290)  206.564 14,5% (10.053)  1.300.000 91,0% (48.955)			/0	τ			
10,00%   1			9	ťΨ	%	Ęψ	%
eriali         3.227.996         197,7%         2.865.450         200,5%         2.503.903           nziarie         0.00%         0.00%         0.00%         2.00,5%         2.736.052           n         0.00%         2.3%         3.137.108         219,5%         2.736.052           0         0.00%         0.00%         0.00%         0.00%         0.00%           0         0.00%         0.00%         0.00%         0.00%         0.00%           0         0.00%         0.00%         0.00%         0.00%         0.00%           nrtrol-controll)         (1.915.283)         -1,4%         (12.612)         -1,6%         (12.950)           on correction         (1.905.608)         -117,3%         (1.702.986)         -13,2%         (1.485.060)           on correction         (1.905.608)         -117,3%         (1.702.986)         -13,2%         (1.485.060)           on correction         (1.905.608)         -117,3%         (1.702.986)         -13,2%         (1.485.060)           on correction         (1.905.608)         -117,3%         (1.708.132)         -126,5%         (1.485.060)           on correction         (1.905.608)         -114,2%         (1.485.060)         -1.486.060 <td< td=""><td>271.658</td><td></td><td>18,6%</td><td>194,639</td><td>18,3%</td><td>156.129</td><td>17,8%</td></td<>	271.658		18,6%	194,639	18,3%	156.129	17,8%
National	2.865.450		200,1%	2.140.357	201,1%	1.777.811	203,0%
3.538.164   216,7%   3.137.108   219,5%   2.736.052     37.307   2.3%   37.510   2.6%   37.714     0.00%   0.00%   0.00%   0.00%   0.00%     0.00%   0.00%   0.00%   0.00%   0.00%     0.00%   0.00%   0.00%   0.00%   0.00%     0.00%   0.00%   0.00%   0.00%   0.00%     0.00PRATIVO NETTO   (1.915.283)   -117,3%   (1.702.986)   -1.4%   (9.135)     0.00 correnti)   0.00%   0.00%   0.00%   1.250.992     0.00 correnti)   0.00%   0.00%   0.00%   0.00%     0.00 correnti)   0.00%   0.00%   0.00%   0.00%     0.00%   0.00%   0.00%   0.00%		**************************************	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
0 0,0% 0 0,0% 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	3.137.108		218,7%	2.334.996	219,4%	1.933.940	220,9%
37.307 $2,3\%$ 37.510 $2,6\%$ 37.714 $0,0\%$			%0'0	0	%0′0	0	%0′0
0 0,0% 0 0,0% 0 0,0% 0 0 0 0,0% 0 0,0% 0 0,0% 0 0 0 0,0%			3,0%	37.917	3,6%	38.120	4,4%
0 6,0% 0 0,0% 0 0  (22.280) -1,4% (22.612) -1,6% (22.950) 0 6,0% 0 0,0% 0  (5.353) -6,3% (20.084) -1,4% (9.135) (1.915.283) -117,3% (1.702.986) -119,2% (1.490.689) -1.632.555 100,0% 1.428.936 100,0% 1.250.992  1.632.555 100,0% 1.428.936 100,0% 1.250.992  0 0 0,0% 0 0,0% 0 0  0 0,0% 0 0,0% 0 0  1.632.555 100,0% 1.428.936 100,0% 1.250.992  0 0,0% 0 0,0% 0 0  953.168 58,4% 805.936 56,4% 654.237 0 0,0% 0 0,0% 0 0  953.168 58,4% 805.936 56,4% (664.290) 0 0,0% 0 0,0% 0 0  (508.701) -31,2% (599.372) -42,0% (664.290) 1.300.000 0,6% 1.0000 0,7% 1.0.000 10.000 0,6% 1.0000 0,7% 1.0.000		0 %0′0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
(22.280) -1,4% (22.612) -1,6% (22.950) 0 0,0% 0 0,0% 0 (5.353) -0,3% (20.084) -1,4% (9.135) (1.915.283) -117,3% (1.702.986) -119,2% (1.490.689) -116.32.555 100,0% 1.702.986 1.19,5% (1.485.060) -1.632.555 100,0% 1.428.936 100,0% 1.250.992 0 0,0% 0 0,0% 0 0,0% 0 0 0 0,0% 0 0,0% 0 0,0% 0 0 0 0,0% 0 1,0000 10,000 0,6% 11,300.			%0'0	0	%0'0	0	%0'0
(5.353) -0,3% (20.084) -1,4% (9.135) (1.915.283) -117,3% (1.702.986) -119,2% (1.490.689) -1 (1.905.608) -116,7% (1.708.172) -119,2% (1.485.060) -1 (1.305.505) -116,7% (1.708.172) -119,5% (1.485.060) -1 (1.305.555) 100,0% 1.428.936 100,0% 1.250.992 -1 (1.302.555) 100,0% 1.428.936 100,0% 1.250.992 -1 (1.302.555) 100,0% 1.428.936 100,0% 1.250.992 -1 (1.302.555) 100,0% 1.428.936 100,0% 1.250.992 -1 (1.302.555) 100,0% 1.428.936 100,0% 1.250.992 -1 (1.302.555) 100,0% 1.428.936 100,0% 1.250.992 -1 (1.302.701) -31,2% (1.399.372) -42,0% (10.053) -444.467 27,2% 206.564 14,5% (10.053) -5.5% (127.91) -7.5% (127.97) -5.1% (128.951)			-1,8%	(23.294)	-2,2%	(23.643)	-2,7%
(5.353)       -0,3%       (20.084)       -1,4%       (9.135)         (1.915.283)       -117,3%       (1.702.986)       -119,2%       (1.490.689)         (0       (1.305.608)       -116,7%       (1.702.986)       -119,2%       (1.490.689)         (1.505.608)       -116,7%       (1.708.172)       -119,5%       (1.485.060)       -1.250.992         (0       0,0%       0       0,0%       0       0       0         (0       0,0%       0       0,0%       0       0         (0       0,0%       0       0,0%       0       0         (0       0,0%       0       0,0%       0       0         (0       0,0%       0       0,0%       0       0         (0       0,0%       0       0,0%       0       0         (0       0,0%       0       0,0%       0       0         (0       0,0%       0       0,0%       0       0         (508.701)       -31,2%       (599.372)       -42,0%       (664.290)         (508.701)       -32,2%       10,000       0,0%       0       0         (508.701)       -37,2%       10,000       0,0%	0 %0′0	0 %0′0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
O         (1.915.283)         -117,3%         (1.702.986)         -119,2%         (1.490.689)	(20.084)		-0,7%	(6.702)	<i>~9′0-</i>	(6.746)	-0,8%
O         (1.905.608)         -116,7%         (1.708.172)         -119,5%         (1.485.060)         -           1.632.555         100,0%         1.428.936         100,0%         1.250.992         0           0         0,0%         0         0,0%         0         0           0         0,0%         0         0,0%         0         0           0         0,0%         1.428.936         100,0%         0         0           0         0,0%         1.428.936         1.250.992         0         0         0           0         0,0%         1.428.936         1.00,0%         1.250.992         0	(1.702.986)		-119,2%	(1.278.392)	-120,1%	(1.066.095)	-121,8%
1.632.555       100,0%       1.428.936       100,0%       1.250.992         0       0,0%       0       0,0%       0         0       0,0%       0       0,0%       0         0       0,0%       0       0,0%       0         1.632.555       100,0%       1.428.936       1.250.992         0       0,0%       0       0,0%       0         0       0,0%       0       0,0%       0         0       0,0%       0       0,0%       0         0       0,0%       0       0,0%       0         0       0,0%       0       0,0%       0         0       0,0%       0       0,0%       0         0       0,0%       0       0,0%       0         0       0,0%       0       0,0%       0         0       0,0%       0       0,0%       0         0       0,0%       0       0,0%       0         0       0,0%       0       0,0%       0         0       0,0%       0       0,0%       0         0       0,0%       0       0       0         1300	(1.708.172)		-118,7%	(1.270.471)	-119,4%	(1.058.364)	-120,9%
0 0,0% 0 0,0% 0 0  1.632.555 100,0% 1.428.936 100,0% 0  1.632.555 100,0% 1.428.936 100,0% 1.250.992  0 0,0% 0 0,0% 0 0,0% 0 0,0% 0 0,0% 0  0 0,0% 0 0,0% 0 0,0% 0 0,0% 0 0,0% 0  0 0,0%	1.428.936		100,0%	1.064.525	100,0%	875.576	100,0%
0 0,0% 0 0,0% 0 0  1.632.555 100,0% 1.428.936 100,0% 1.250.992  0 0,0% 0 0,0% 0 0,0% 0 0  953.168 58,4% 805.936 56,4% 654.237  0 0,0% 0 0,0% 0 0,0% 0 0,0% 0  0 0,0% 0 0,0% 0 0,0% 0 0  1.508.701) -31,2% (599.372) -42,0% (664.290)  1.300.000 79,6% 1.300.000 0,7% 110.000  10.000 0,6% 10.000 0,7% 10.000			%0'0	0	%0′0	0	%0′0
1.632.555       100,0%       0       0,0%       0       0         1.632.555       100,0%       1.428.936       100,0%       1.250.992         0       0,0%       0       0,0%       0       0         0       0,0%       0       0,0%       0       0         0       0,0%       0       0,0%       0       0         0       0,0%       0       0,0%       0         0       0,0%       0       0,0%       0         0       0,0%       0       0,0%       0         0       0,0%       0       0,0%       0         0       0,0%       0       0,0%       0         0       0,0%       0       0,0%       0         1300.000       27,2%       1300.000       1300.000         10.000       0,0%       10.000       0,7%       10.000         10.1010       0,6%       10.000       0,7%       10.000         10.253       12.26       187.53       187.53       10.000			%0′0	0	%0′0	0	%0′0
1.632.555     100,0%     1.428.936     100,0%     1.250.992       0     0,0%     0     0,0%     0       0     0,0%     0     0,0%     0       0     0,0%     0     0,0%     0       0     0,0%     0     0,0%     0       0     0,0%     0     0,0%     0       0     0,0%     0     0,0%     0       0     0,0%     0     0,0%     0       0     0,0%     0     0,0%     0       444.467     27,2%     (599.372)     -42,0%     (664.290)       1.300.000     79,6%     1.300.000     91,0%     10.000       10.000     0,6%     10.000     0,7%     10.000       (171.912)     -7.5%     (87.628)     -6.1%     (48.955)	1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	1	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
0 0,0% 0 0,0% 0 0,0% 0 0 0,0% 0 0 0 0 0	1.428.936		100,0%	1.064.525	100,0%	875.576	100,0%
953.168 58,4% 805.936 56,4% 654.237 0 0,0% 0 0,0% 0 0,0% 0 0 0,0% 0 0,0% 0 0,0% 0 0 0,0% 0 0,0% 0 0,0% 0 0 0,0% 0 0,0% 0 0,0% 0 1300.000 73,2% (599.372) 44,5% (664.290) 1.300.000 79,6% 1.300.000 91,0% 1.300.000 10.000 0,6% 10.000 0,7% (48.955)			%0'0	0	%0′0	0	%0′0
953.168 58,4% 805.936 56,4% 654.237 0 0,0% 0 0,0% 0 0,0% 0 0 0,0% 0 0,0% 0 0,0% 0 0 0,0% 0 0,0% 0 0,0% 0 0 0,0% 131,2% (599.372) 42,0% (664.290) 444.467 27,2% 206.564 14,5% (10.053) 1.300.000 75,6% 1.300.000 91,0% 1.300.000 10.000 0,6% 10.000 0,7% 10.000			%0'0	0	%0'0	0	%0'0
0 0,0% 0 0,0% 0 0,0% 0 0 0,0% 0 0 0 0,0% 0 0 0 0	805.936		52,3%	497.936	46,8%	336.893	38,5%
0 0,0% 0 0,0% 0 0,0% 0 0 0,0% 0 0 0 0,0% 0 0 0 0	0 %0′0	0 %0′0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
0 0,0% 0 0,0% 0 0,0% 0 0 0,0% 0 0 0 0,0% 0 0 0,0% 0 0 0,0% 0 0,0% 0 0 0,0% 0 0 0,0% 0 0 0,0% 0 0 0,0% 0 0 0,0% 0 0		0 %0′0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0
0 0,0% 0 0,0% 0 0,0% 0 (508.701) -31,2% (599.372) -42,0% (664.290) (664.290) (644.467 27,2% 206.564 14,5% (10.053) (1.300.000 79,6% 1.300.000 91,0% 1.300.000 10.000 0,6% (10.000 0,7% 10.000 (17.912) -7.5% (87.628) -6.1% (48.955)			%0'0	0	%0'0	0	%0′0
(508.701)     -31,2%     (599.372)     -42,0%     (664.290)       444.467     27,2%     206.564     14,5%     (10.053)       1.300.000     79,6%     1.300.000     91,0%     1.300.000       10.000     0,6%     10.000     0,7%     10.000       (121.912)     -7.5%     (87.628)     -6.1%     (48.955)			%0′0	0	%0'0	0	%0'0
444.467         27,2%         206.564         14,5%         (10.053)           1.300.000         79,6%         1.300.000         91,0%         1.300.000           10.000         0,6%         10.000         0,7%         10.000           (121.912)         -7.5%         (87.628)         -6.1%         (48.955)	(599.372)		-53,1%	(736.760)	-69,2%	(809.924)	-92,5%
1.300.000 79,6% 1.300.000 91,0% 1.300.000 10.000 0,6% 10.000 0,7% 10.000 (171.912) -7.5% (87.628) -6.1% (48.955)	206.564		%8′0-	(238.824)	-22,4%	(473.032)	-54,0%
10.000 0,6% 10.000 0,7% (121.912) -7.5% (87.628) -6.1% (4.	1.300.000		103,9%	1.300.000	122,1%	1.300.000	148,5%
(121.912) -7.5% (87.628) -6.1%			%8′0	10.000	%6'0	10.000	1,1%
	-7,5% (87.628)	-6,1% (48.955)	-3,9%	(6.650)	%9′0-	38.608	4,4%
PATRIMONIO NETTO 1.188.088 72,8% 1.222.372 85,5% 1.261.045	1.222.372		100,8%	1.303.350	122,4%	1.348.608	154,0%
FONTI DI FINANZIAMENTO 1.632.555 100,0% 1.428.936 100,0% 1.250.992	1.428.936		100,0%	1.064.525	100,0%	875.576	100,0%



Anni	2031E	ш	2032E	ш	2033E	В	2034E	ш	2035E	щ
	Ē	%	Ψį	%	Ē	%	ē	%	Ę	%
Immobilizzazioni immateriali	117.620	17,1%	79.110	15,9%	40.600	13,1%	2.091	1,7%	2.091	1,4%
Immobilizzazioni materiali	1.415.264	206,1%	1.052.718	211,5%	690.172	223,2%	327.626	270,8%	327.626	222,7%
Immobilizzazioni finanziarie	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
ATTIVO FISSO NETTO	1.532.884	223,3%	1.131.828	227,4%	730.772	236,4%	329.716	272,5%	329.716	224,1%
Rimanenze	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
Crediti netti v/clienti	38.324	2'9%	38.527	1,7%	38.730	12,5%	38.934	32,2%	39.137	26,6%
Altri crediti operativi	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
Ratei e risconti attivi	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
(Debiti v/fornitori)	(23.999)	-3,5%	(24.360)	-4,9%	(24.728)	-8,0%	(25.102)	-20,8%	(25.483)	-17,3%
(Debiti v/collegate-control-controll)	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
(Altri debiti operativi)	(6.790)	-1,0%	(6.835)	-1,4%	(6.409)	-2,1%	(5.645)	-4,7%	(191.661)	-130,3%
(Ratei e risconti passivi)	(853.798)	-124,4%	(641.501)	-128,9%	(429.204)	-138,8%	(216.907)	-179,3%	(4.604)	-3,1%
ATTIVO CIRCOLANTE OPERATIVO NETTO	(846.264)	-123,3%	(634.170)	-127,4%	(421.610)	-136,4%	(208.720)	-172,5%	(182.611)	-124,1%
CAPITALE INVESTITO	686.620	100,0%	497.658	100,0%	309.162	100,0%	120.996	100,0%	147.106	100,0%
(Fondo tfr)	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
(Altri fondi)	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
(Passività operative non correnti)	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
CAPITALE INVESTITO NETTO	686.620	100,0%	497.658	100,0%	309.162	100,0%	120.996	100,0%	147.106	100,0%
Debiti v/banche a breve termine	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0
Altri debiti finanziari a breve	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0
Debiti v/banche a lungo termine	170.963	24,9%	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0
Altri debiti finanziari a lungo	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0
Finanziamento soci	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0
Debiti Leasing	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0
(Crediti finanziari)	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
(Cassa e banche c/c)	(881.230)	-128,3%	(950.598)	-191,0%	(1.192.128)	-385,6%	(1.432.951)	-1184,3%	(1.925.530)	-1308,9%
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	(710.267)	-103,4%	(950.598)	-191,0%	(1.192.128)	-385,6%	(1.432.951)	-1184,3%	(1.925.530)	-1308,9%
Capitale sociale	1.300.000	189,3%	1.300.000	261,2%	1.300.000	420,5%	1.300.000	1074,4%	1.300.000	883,7%
Riserve	10.000	1,5%	10.000	2,0%	10,000	3,2%	10.000	8,3%	10.000	%8′9
Utile/(perdita)	86.887	12,7%	138.256	27,8%	191.290	%6′19	243.947	201,6%	762.636	518,4%
PATRIMONIO NETTO	1.396.887	203,4%	1.448.256	291,0%	1.501.290	485,6%	1.553.947	1284,3%	2.072.636	1408,9%
FONTI DI FINANZIAMENTO	686.620	100,0%	497.658	,100,0%	309.162	100,0%	120.996	100,0%	147.106	100,0%

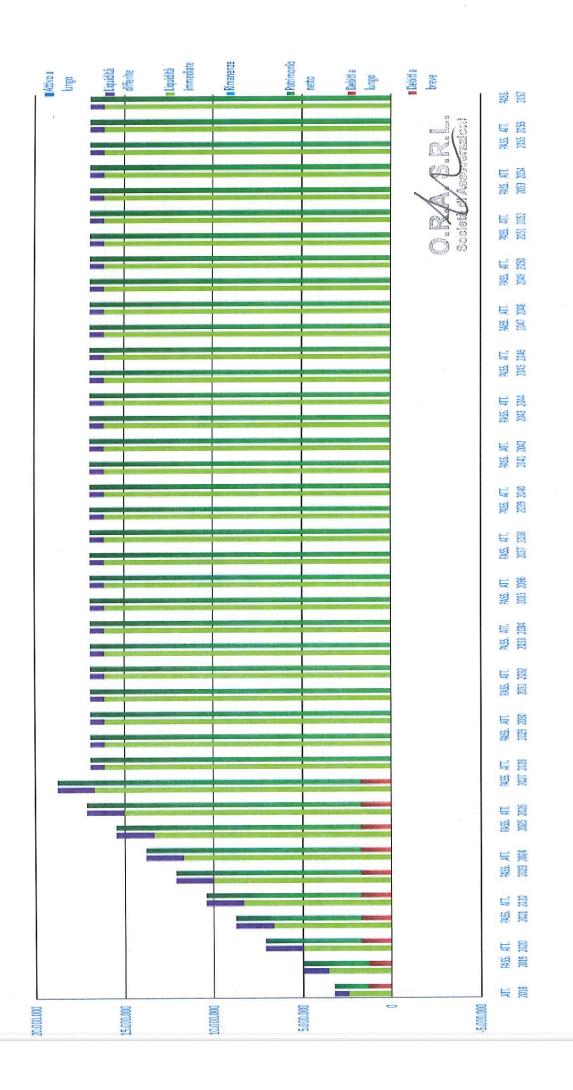
## Stato Patrimoniale liquidità esigibilità

	2021E	₩ slave**	2022E		2023E		2024E		2025E		
	Ę.	%	€	%	£	%	Ð	%	Ę	%	
Immobilizzi materiali netti	0	%0′0	4.678.181	68,1%	4.315.635	%2'98	3.953.088	84,3%	3.590.542	81,7%	
Immobilizzi immateriali netti	0	%0′0	464.207	%8′9	425.697	8,5%	387.188	8,3%	348.678	%6'1	
Immobilizzi finanziari	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	
Immobilizzi commerciali	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	
TOTALE ATTIVO A LUNGO	0	%0′0	5.142.388	74,8%	4.741.332	95,2%	4.340.276	92,5%	3.939.220	89,7%	
Rimanenze	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	
Liquidità differite	0	%0'0	563.917	8,2%	36.849	0,7%	37.002	%8′0	37.108	%8′0	
Liquidità immediate	6.333	100,0%	1.164.130	16,9%	201.526	4,0%	313.225	%2'9	417.305	%5′6	
TOTALE ATTIVO A BREVE	6.333	100,0%	1.728.047	25,2%	238.375	4,8%	350.227	7,5%	454.413	10,3%	
TOTALE ATTIVO	6.333	100,001	6.870.434	100,0%	4.979.707	100,0%	4.690.503	100,0%	4.393.633	100,0%	
Patrimonio netto	000.9	94,7%	190.869	2,8%	1.031.566	20,7%	1.085.159	23,1%	1.142.735	26,0%	
Fondi per rischi e oneri	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	
Trattamento di fine rapporto	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	
TOTALE DEBITI A LUNGO	0	%0′0	1.500.000	21,8%	1.369.358	27,5%	1.234.753	26,3%	1.096.065	24,9%	
TOTALE DEBITI A LUNGO + PN	9.000	94,7%	1.690.869	24,6%	2.400.925	48,2%	2.319.912	49,5%	2.238.799	51,0%	
TOTALE DEBITI A BREVE	333	2,3%	5.179.566	75,4%	2.578.782	51,8%	2.370.591	20,5%	2.154.834	49,0%	
TOTALE PASSIVO	6.333	100,0%	6.870.434	100,0%	4.979.707	100,0%	4.690.503	100,0%	4.393.633	100,001	
Anni	2026E	1.5	2027E	777	2028E		2029E	111	2030E	V	
	Ð	%	屯	%	屯	%	€	%	Ę	%	
Immobilizzi materiali netti	3.227.996	%0′62	2.865.450	75,9%	2.502.903	72,8%	2.140.357	%8′89	1.777.811	63,9%	
Immobilizzi immateriali netti	310.168	%9'/	271.658	7,2%	233.149	%8'9	194.639	6,3%	156.129	2'9%	
Immobilizzi finanziari	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	
Immobilizzi commerciali	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	
TOTALE ATTIVO A LUNGO	3.538.164	<i>%9′98</i>	3.137.108	83,1%	2.736.052	%9'62	2.334.996	75,1%	1.933.940	%5'69	
Rimanenze	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	
Liquidità differite	37.307	%6'0	37.510	1,0%	37.714	1,1%	37.917	1,2%	38.120	1,4%	
Liquidità immediate	508.701	12,5%	599.372	15,9%	664.290	19,3%	736.760	23,7%	809.924	29,1%	
TOTALE ATTIVO A BREVE	546.008	13,4%	636.882	16,9%	702.004	20,4%	774.677	24,9%	848.044	30,5%	
TOTALE ATTIVO	4.084.172	100,0%	3.773.990	100,0%	3.438.056	100,0%	3.109.673	100,0%	2.781.985	100,0%	
Patrimonio netto	1.188.088	29,1%	1.222.372	32,4%	1.261.045	36,7%	1.303.350	41,9%	1.348.608	48,5%	



Fondi per rischi e oneri	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
Trattamento di fine rapporto	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
TOTALE DEBITI A LUNGO	953.168	23,3%	805.936	21,4%	654.237	19,0%	497.936	16,0%	336.893	12,1%
TOTALE DEBITI A LUNGO + PN	2.141.256	52,4%	2.028.308	53,7%	1.915.282	55,7%	1.801.286	27,9%	1.685.500	%9'09
TOTALE DEBITI A BREVE	1.942.915	47,6%	1.745.682	46,3%	1.522.774	44,3%	1.308.388	42,1%	1.096,484	39,4%
TOTALE PASSIVO	4.084.172	100,0%	3.773.990	100,0%	3.438.056	100,0%	3,109,673	100,0%	2.781.985	100,0%
Anni	2031E		2032E		2033E	u	20245		000	
	Ę.	%	Ę	%	€.	%	Ę.	. 8	CC07	%
Immobilizzi materiali netti	1.415.264	27,7%	1.052.718	49,6%	690.172	35,2%	327.626	18,2%	327.626	14.3%
Immobilizzi immateriali netti	117.620	4,8%	79.110	3,7%	40.600	2,1%	2.091	0,1%	2.091	0,1%
Immobilizzi finanziari	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0
Immobilizzi commerciali	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0
TOTALE ATTIVO A LUNGO	1.532.884	62,5%	1.131.828	53,4%	730.772	37,3%	329.716	18,3%	329.716	14,4%
Rimanenze	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
Liquidità differite	38.324	1,6%	38.527	1,8%	38.730	2,0%	38.934	2,2%	39.137	1,7%
Liquidità immediate	881.230	35,9%	950.598	44,8%	1.192.128	%8′09	1.432.951	79,5%	1.925.530	83,9%
TOTALE ATTIVO A BREVE	919.554	37,5%	989.125	46,6%	1.230.859	62,7%	1.471.884	81,7%	1.964.667	85,6%
TOTALE ATTIVO	2.452.438	100,0%	2.120.953	100,0%	1.961.631	100,0%	1.801.601	100,0%	2.294.383	100,0%
Patrimonio netto	1.396.887	27,0%	1.448.256	%8'3%	1.501.290	76,5%	1.553.947	%6'98	2.072.636	90,3%
Fondi per rischi e oneri	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
Trattamento di fine rapporto	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
TOTALE DEBITI A LUNGO	170.963	%0′2	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
TOTALE DEBITI A LUNGO + PN	1,567,850	63,9%	1.448,256	68,3%	1.501.290	76,5%	1.553.947	86,3%	2.072.636	90,3%
TOTALE DEBITI A BREVE	884.587	36,1%	672.697	31,7%	460.341	23,5%	247.654	13,7%	221.748	82'6
TOTALE PASSIVO	2.452.438	100,0%	2.120.953	100,0%	1.961.631	100,0%	1.801.601	100,0%	2.294.383	100,0%

Composizione Stato Patrimoniale

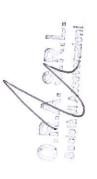


# Conto Economico Riclassificato

Conto Economico a valore aggiunto

% ricavi  n.d.	4. (4.000)	% ricavi n.d. n.d. n.d. n.d.	€' 362.558	% ricavi 100,0%	Ę	% ricavi	Ę	% ricavi
ite e prestazioni 0	(4.000	n.d. n.d. n.d. <b>n.d.</b>	362.558	100,0%				
i	(4.000	n.d. n.d. n.d.		The state of the s	364.058	100,0%	365.058	100,0%
i	(4.000	n.d. n.d. <b>n.d.</b>	0	%0′0	0	%0,0	0	%0'0
i	(4.000	n.d. n.d.	0	%0′0	212.297	58,3%	212.297	58,2%
ione operativa         0         n.d.           0         n.d.           0         n.d.           ali terzi         0         n.d.           estione         (4.000)         n.d.           ane         (4.000)         n.d.         (1.d.           ne         -4.000         n.d.         n.d.	(4.000	n.d.	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
0	(4.000	7	362.558	100,0%	576.355	158,3%	577.355	158,2%
1) terzi 0 n.d.  2) sestione (4.000) n.d.  3) anenze materie prime 0 n.d.  4.000) n.d.  1,000 n.d.  1,000 n.d.	(4.000	n.a.	(73.265)	-20,2%	(74.282)	-20,4%	(75.317)	-20,6%
ali terzi       0       n.d.         estione       (4.000)       n.d.         anenze materie prime       0       n.d.         ne       -4.000       n.d.		n.d.	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
astione (4.000) $n.d.$ (an enze materie prime $0$ $n.d.$ (a.000) $n.d.$ (a.000) $n.d.$ (b.000) $n.d.$ (b.000) $n.d.$ (b.000) $n.d.$		n.d.	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0
anenze materie prime $0$ $n.d.$ ne $(4.000)$ $n.d.$ $(4.000)$ $n.d.$		n.d.	(4.000)	-1,1%	(4.068)	-1,1%	(4.137)	-1,1%
ne (4.000) <i>n.d.</i> (		n.d.	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
-4.000 n.d.		n.d.	(77.265)	-21,3%	(78.350)	-21,5%	(79.454)	-21,8%
	/4.000	n.d.	285.293	78,7%	498.005	136,8%	497.901	136,4%
(-) Costi del personale 0 n.d.	<i>'</i> . 0	n.d.	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
MARGINE OPERATIVO LORDO (MOL) (4.000) n.d. (4	(4.000)	n.d.	285.293	78,7%	498.005	136,8%	497.901	136,4%
(-) Ammortamenti 0 $n.d.$ (6)	i. (66.131)	n.d.	(401.056)	-110,6%	(401.056)	-110,2%	(401.056)	-109,9%
(-) Accanton, e sval. attivo corrente $0$ $n.d.$	, 0	n.d.	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
RISULTATO OPERATIVO (EBIT) n.d. (70	. (70.131)	n.d.	(115.763)	-31,9%	96.949	26,6%	96.845	26,5%
(-) Oneri finanziari $0 n.d.$ (4!	(45.000)	n.d.	(43.539)	-12,0%	(39.576)	-10,9%	(35.492)	%2'6-
(+) Proventi finanziari 0 <i>n.d.</i>	<i>f.</i>	n.d.	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0
Saldo gestione finanziaria 0 n.d. (4:	(45.000)	n.d.	(43.539)	-12,0%	(39.576)	-10,9%	(35.492)	-9,7%
(-) Altri costi non operativi $0$ $n.d.$	0 '	n.d.	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0
(+) Altri ricavi e proventi non operativi $0$ $n.d.$	0 "	n.d.	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0
Saldo altri ricavi e costi non operativi 0 n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
RISULTATO PRIMA IMPOSTE (4.000) n.d. (119	(115.131)	n.d.	(159.302)	-43,9%	57.373	15,8%	61.353	16,8%
(-) Imposte sul reddito 0 n.d.	0 7	n.d.	0	%0′0	(3.781)	-1,0%	(3.777)	-1,0%
RISULTATO NETTO (4.000) n.d. (115	(115.131)	n.d.	(159.302)	-43,9%	53.592	14,7%	57.576	15,8%

Anni	ZOZOZ	<b>4</b>	202/L		ZUZGE	) E	2023E	_	<b>4030E</b>	
	Ψ	% ricavi	£	% ricavi	Ę	% ricavi	Ę	% ricavi	Ā	% ricavi
(+) Ricavi dalle vendite e prestazioni	367.058	100,0%	369.058	100,0%	371.058	100,0%	373.058	100,0%	375.058	100,0%
(+/-) Variazione delle rimanenze prodotti finiti	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0
(+) Altri ricavi	212.297	27,8%	212.297	27,5%	212.297	57,2%	212.297	26,9%	212.297	26,6%
(+) Costi capitalizzati	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
Valore della produzione operativa	579.355	157,8%	581.355	157,5%	583.355	157,2%	585.355	156,9%	587.355	156,6%
(-) Acquisti di merci	(76.370)	-20,8%	(77.440)	-21,0%	(78.528)	-21,2%	(79.635)	-21,3%	(80.761)	-21,5%
(-) Acquisti di servizi	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0
(-) Godimento beni di terzi	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0
(-) Oneri diversi di gestione	(4.207)	-1,1%	(4.279)	-1,2%	(4.352)	-1,2%	(4.426)	-1,2%	(4.501)	-1,2%
(+/-) Variazione rimanenze materie prime	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
Costi della produzione	(80.577)	-22,0%	(81.719)	-22,1%	(82.880)	-22,3%	(84.061)	-22,5%	(85.262)	-22,7%
VALORE AGGIUNTO	498.778	135,9%	499.636	135,4%	500.475	134,9%	501.294	134,4%	502.093	133,9%
(-) Costi del personale	0	%0′0	0	%0′0	0	0,0%	0	%0′0	0	%0'0
MARGINE OPERATIVO LORDO (MOL)	498.778	135,9%	499.636	135,4%	500.475	134,9%	501.294	134,4%	502.093	133,9%
(-) Ammortamenti	(401.056)	-109,3%	(401.056)	-108,7%	(401.056)	-108,1%	(401.056)	-107,5%	(401.056)	-106,9%
(-) Accanton. e sval. attivo corrente	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	97.722	76,6%	98.580	26,7%	99.419	26,8%	100.238	26,9%	101.037	26,9%
(-) Oneri finanziari	(31.284)	-8,5%	(26.949)	-7,3%	(22.482)	-6,1%	(17.880)	-4,8%	(13.138)	-3,5%
(+) Proventi finanziari	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
Saldo gestione finanziaria	(31.284)	-8,5%	(26.949)	-7,3%	(22.482)	-6,1%	(17.880)	-4,8%	(13.138)	-3,5%
(-) Altri costi non operativi	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
(+) Altri ricavi e proventi non operativi	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
Saldo altri ricavi e costi non operativi	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0
RISULTATO PRIMA IMPOSTE	66.438	18,1%	71.631	19,4%	76.937	20,7%	82.358	22,1%	87.899	23,4%
(-) Imposte sul reddito	(3.811)	-1,0%	(18.560)	-5,0%	(22.342)	%0′9-	(23.675)	%£′9-	(25.036)	-6,7%
RISULTATO NETTO	62.627	17,1%	53.071	14,4%	54.595	14,7%	58.683	15,7%	62.863	16,8%
Anni	2031E	щ	2032E	ш	2033E	ш М	2034E		2035E	8 114
	Ð	% ricavi	€	% ricavi	Ð	% ricavi	Ð	% ricavi		% ricavi
(+) Ricavi dalle vendite e prestazioni	377.058	100,0%	379.058	100,0%	381.058	100,0%	383.058	100,0%	650.692	100,0%
(+/-) Variazione delle rimanenze prodotti finiti	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
(+) Altri ricavi	212.297	26,3%	212.297	26,0%	212.297	25,7%	212.297	55,4%	212.303	32,6%
(+) Costi capitalizzati	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
Valore della produzione operativa	589.355	156,3%	591.355	156,0%	593.355	155,7%	595.355	155,4%	862.995	132,6%
	10000	701	1	100	( L C C C C C C C C C C C C C C C C C C	707 66	(016 10)	700 00	1000 001	100 00

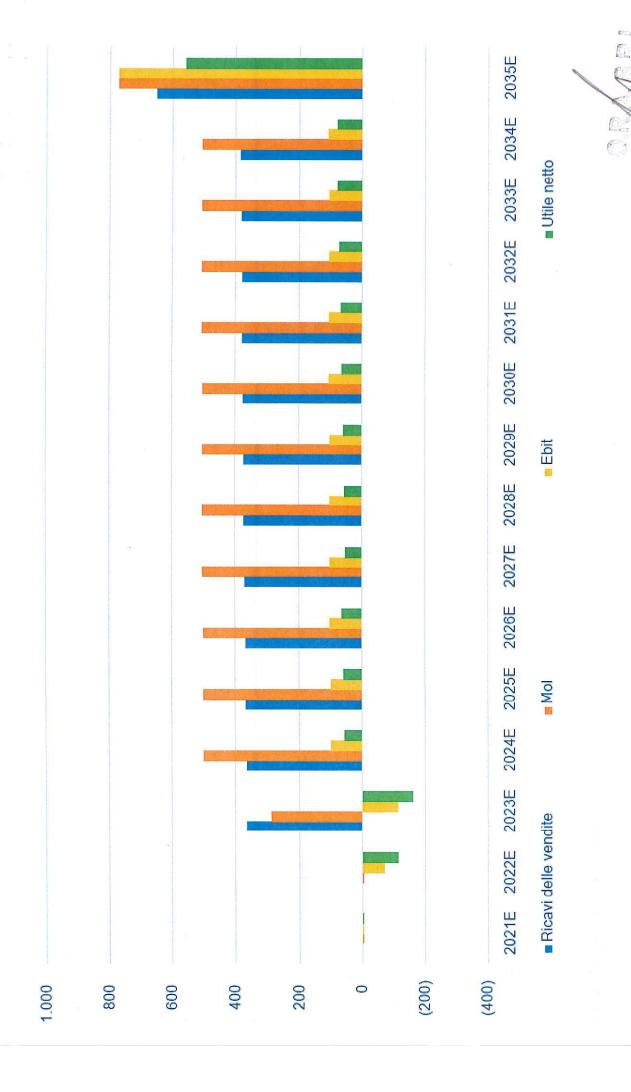


(-) Acquisti di servizi	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
(-) Godimento beni di terzi	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0
(-) Oneri diversi di gestione	(4.577)	-1,2%	(4.655)	-1,2%	(4.734)	-1,2%	(4.815)	-1,3%	(4.897)	%8'0-
(+/-) Variazione rimanenze materie prime	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
Costi della produzione	(86.483)	-22,9%	(87.725)	-23,1%	(88.988)	-23,4%	(90.273)	-23,6%	(91.580)	-14,1%
VALORE AGGIUNTO	502.872	133,4%	503.630	132,9%	504.367	132,4%	505.082	131,9%	771.415	118,6%
(-) Costi del personale	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
MARGINE OPERATIVO LORDO (MOL)	502.872	133,4%	503.630	132,9%	504.367	132,4%	505.082	131,9%	771.415	118,6%
(-) Ammortamenti	(401.056)	-106,4%	(401.056)	-105,8%	(401.056)	-105,2%	(401.056)	-104,7%	0	%0′0
(-) Accanton. e sval. attivo corrente	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	101.816	27,0%	102.574	27,1%	103.311	27,1%	104.026	27,2%	771.415	118,6%
(-) Oneri finanziari	(8.252)	-2,2%	(3.218)	-0,8%	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0
(+) Proventi finanziari	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
Saldo gestione finanziaria	(8.252)	-2,2%	(3.218)	-0,8%	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
(-) Altri costi non operativi	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
(+) Altri ricavi e proventi non operativi	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0
Saldo altri ricavi e costi non operativi	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
RISULTATO PRIMA IMPOSTE	93.564	24,8%	99.356	26,2%	103.311	27,1%	104.026	27,2%	771.415	118,6%
(-) Imposte sul reddito	(26.426)	%0′L-	(27.846)	-7,3%	(28.824)	%9′′′-	(29.023)	%9′2-	(215.225)	-33,1%
RISULTATO NETTO	67.138	17,8%	71.511	18,9%	74.487	19,5%	75.003	19,6%	556.190	85,5%

### Analisi principali dati economici

	Z0Z1E		2022E		2023E		2024E		2025E	
	£	change %	€'	change %	£	change %	Ē	change %	ξ	change %
Ricavi delle vendite	0	2	0	%0′0	362.558	100,0%	364.058	0,4%	365.058	0,3%
VdP	0	ï	0	%0′0	362.558	100,0%	576.355	29,0%	577.355	0,2%
Mol	(4.000)	(d	(4.000)	%0′0	285.293	7232,3%	498.005	74,6%	497.901	%0′0
Ebit	(4.000)	•	(70.131)	-1653,3%	(115.763)	-65,1%	96.949	183,7%	96.845	-0,1%
Ebt	(4.000)	9	(115.131)	-2778,3%	(159.302)	-38,4%	57.373	136,0%	61.353	%6′9
Utile netto	(4.000)	1	(115.131)	-2778,3%	(159.302)	-38,4%	53.592	133,6%	57.576	7,4%
	L	ŗ	7000	Į.	0000	L	Č	L		
Anni	2020	)E	707		202	2000	2023E	Z L	ZUSUE	
34	€	change %	Ę	change %	€	change %	€	change %	Ęψ	change %
Ricavi delle vendite	367.058	0,5%	369.058	0,5%	371.058	0,5%	373.058	0,5%	375.058	0,5%
VdP	579.355	0,3%	581.355	0,3%	583.355	0,3%	585.355	0,3%	587.355	0,3%
Mol	498.778	0,2%	499.636	0,2%	500.475	0,2%	501.294	0,2%	502.093	0,2%
Ebit	97.722	%6′0	98.580	%6'0	99.419	%6'0	100.238	0,8%	101.037	%8'0
Ebt	66.438	8,3%	71.631	7,8%	76.937	7,4%	82.358	%0′2	87.899	%1'9
Utile netto	62.627	8,8%	53.071	-15,3%	54.595	2,9%	58.683	7,5%	62.863	7,1%
Anni	2031E		2032E	بيا	2033E	3E	2034E	4E	2035E	L
	ψ.	change %	Ē	change %	क्	change %	Ę	change %	Ē.	change %
Ricavi delle vendite	377.058	0,5%	379.058	0,5%	381.058	0,5%	383.058	0,5%	650.692	%6'69
VdP	589.355	0,3%	591,355	0,3%	593,355	0,3%	595.355	0,3%	862.995	45,0%
Mol	502.872	0,2%	503.630	0,2%	504.367	0,1%	505.082	0,1%	771.415	52,7%
Ebit	101.816	%8′0	102.574	0,7%	103.311	0,7%	104.026	0,7%	771.415	641,6%
Ebt	93.564	6,4%	99.356	6,2%	103.311	4,0%	104.026	0,7%	771.415	641,6%
Utile netto	67.138	%8'9	71.511	6,5%	74.487	4,2%	75.003	%2'0	556.190	641,6%





## Conto Economico a Costo del venduto

Anni	2021E			2022E		2023E	111	2024E		2025E	
	Ę.		%	€	%	Ę	%	Ē	%	Ψ	%
Ricavi netti	0	u	n.d.	0	n.d.	362.558	100,0%	364.058	63,2%	365.058	63,2%
(+) Altri ricavi	0	u	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	212.297	36,8%	212.297	36,8%
A) Ricavi netti di vendita	0	u	.d.	0	n.d.	362.558	100,0%	576.355	100,0%	577.355	100,0%
(-) Acquisti di merce	0	u	n.d.	0	n.d.	(73.265)	-20,2%	(74.282)	-12,9%	(75.317)	-13,1%
(+/-) variazione di rimanenze di materie prime	0	u	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
CONSUMI DI MATERIE	0	u	n.d.	0	n.d.	(73.265)	-20,2%	(74.282)	-12,9%	(75.317)	-13,1%
(-) Costo del lavoro riferito alla produzione	0	u	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
(-) Acquisti di servizi	0	2	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
(-) Godimento beni di terzi	0	2	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
(-) Oneri diversi di gestione	0	u	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
(-) Ammortamento beni materiali	0	2	n.d.	(30.212)	n.d.	(362.546)	-100,0%	(362.546)	-62,9%	(362.546)	-62,8%
(-) Ammortamento beni immateriali	0	2	n.d.	(35.919)	n.d.	(38.510)	-10,6%	(38.510)	%2'9-	(38.510)	%2'9-
(+/-) variazione rimanenze di prodotti finiti	0	2	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
(+) Costi capitalizzati	0	2	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0
(-) Accantonamenti	0	C.	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
COSTO DEI PRODOTTI FINITI	0	<i>u</i>	n.d.	(66.131)	n.d.	(401.056)	-110,6%	(401.056)	<i>%9′69-</i>	(401.056)	-69,5%
B) Costo dei prodotti venduti	0	2	n.d.	(66.131)	n.d.	(474.321)	-130,8%	(475.338)	-82,5%	(476.373)	-82,5%
MARGINE LORDO INDUSTRIALE (A+B)	0	u	n.d.	(66.131)	n.d.	(111.763)	-30,8%	101.017	17,5%	100.982	17,5%
(-) Costo del personale amministrativo e generico	0	u	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
(-) Acquisti di servizi	0	и	n.d.	0	n.d.	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0
(-) Godimento beni di terzi	0		n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0
(-) Oneri diversi di gestione	(4.000)	2	n.d.	(4.000)	n.d.	(4.000)	-1,1%	(4.068)	%2'0-	(4.137)	-0,7%
(-) Ammortamento beni materiali	0	_	n.d.	0	n.d.	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0
(-) Ammortamento beni immateriali	0	2	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
(-) Accantonamenti	0	Z .	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
C) Spese generali e amministrative	(4.000)	u	n.d.	(4.000)	n.d.	(4.000)	-1,1%	(4.068)	-0,7%	(4.137)	-0,7%
(-) Costo del personale commerciale	0	7	n.d.	0	n.d.	0	%0'0	. 0	%0'0	0	%0′0
(-) Acquisti di servizi	0	_	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
(-) Godimento beni di terzi	0	7	n.d.	0	n.d.	0	%0'0	0	0,0%	U oV	%0′0
(-) Oneri diversi di gestione	0	7	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0′0	En O Je Je	%0'0 = E
(-) Ammortamento beni materiali	0	_	n.d.	0	n.d.	0	%0'0	0	0,0% 500	Sein Sein	6severazioj <b>d</b> %
(-) Ammortamento beni immateriali	0	_	n.d.	0	n.d.	0	%0'0	0	%0'0	。 >	%0'0
(-) Accantonamenti al FSC	0		n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0

/ / A   L A		*								
(-) Aith Accantonamenti		n.a.	<b>-</b>	n.a.	O	%0′0	0	%0,0	0	%0,0
D) Spese di vendita	0	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
RISULTATO OPERATIVO (A+B+C+D) = EBIT	(4.000)	n.d.	(70.131)	n.d.	(115.763)	-31,9%	96.949	16,8%	96.845	16,8%
(-) Oneri finanziari	0	n.d.	(45.000)	n.d.	(43.539)	-12,0%	(39.576)	%6'9-	(35.492)	-6,2%
Banca 1	0	n.d.	(45.000)	n.d.	(43.539)	-12,0%	(39.576)	%6′9-	(35.492)	-6,2%
r.	0	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
r	0	n.d.	0	n.d.	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0
(i	0	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
ř	O	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
Mutuo precedente	0	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
Leasing	0	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
Finanziamento agevolato e altri finanziamenti	0	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
Banche a breve	0	n.d.	0	n.d.	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0
(+) Proventi finanziari	0	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
E) Saldo gestione finanziaria	0	n.d.	(45.000)	n.d.	(43.539)	-12,0%	(39.576)	%6′9-	(35.492)	-6,2%
(+) Sopravvenienza passiva	0	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
(+) Sopravvenienza attiva	0	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
F) Saldo gestione straordinaria	0	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
(-) Oneri straordinari	0	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
(+) Proventi straordinari	0	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
G) Saldo altre gestioni	0	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(4.000)	n.d.	(115.131)	n.d.	(159.302)	-43,9%	57.373	10,0%	61.353	10,6%
(-) ires	0	n.d.	0	n.d.	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0
(-) Irap	0	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	(3.781)	%2′0-	(3.777)	%2'0-
H) Oneri tributari	0	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	(3.781)	-0,7%	(3.777)	-0,7%
RISULTATO NETTO	(4.000)	n.d.	(115.131)	n.d.	(159.302)	-43,9%	53.592	9,3%	57.576	10,0%

Early Ricavi netti       367.058         (+) Altri ricavi       212.297         A) Ricavi netti di vendita       579.355		, <del>'</del>							
vi tti di vendita	THE PERSON NAMED IN THE PE		%	Ę	%	Ð	%	Ę	%
		369.058	63,5%	371.058	63,6%	373.058	63,7%	375.058	%6'89
			36,5%	212.297	36,4%	212.297	36,3%	212.297	36,1%
	© <b>.</b>	100,0% 581.355	100,0%	583.355	100,0%	585.355	100,0%	587.355	100,001
	70) -13,2%	(77.440)	-13,3%	(78.528)	-13,5%	(79.635)	-13,6%	(80.761)	-13,8%
(+/-) variazione di rimanenze di materie prime	%0'0 0			0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0
CONSUMI DI MATERIE (76.370)	70) -13,2%	(77.440)	-13,3%	(78.528)	-13,5%	(79.635)	-13,6%	(80.761)	-13,8%
(-) Costo del lavoro riferito alla produzione	%0'0 0			0	%0′0	0	%0′0	50	%0′0
(-) Acquisti di servizi	0′0	0 %	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	8	80'0
(-) Godimento beni di terzi	0 0	0 %0′0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0		2000

****										
(-) Oneri diversi di gestione	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0
(-) Ammortamento beni materiali	(362.546)	-62,6%	(362.546)	-62,4%	(362.546)	-62,2%	(362.546)	-61,9%	(362.546)	-61,7%
(-) Ammortamento beni immateriali	(38.510)	%2'9-	(38.510)	<i>%9′9-</i>	(38.510)	%9′9-	(38.510)	<i>%9′9-</i>	(38.510)	%9'9-
(+/-) variazione rimanenze di prodotti finiti	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0
(+) Costi capitalizzati	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
(-) Accantonamenti	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0
COSTO DEI PRODOTTI FINITI	(401.056)	-69,2%	(401.056)	%0'69-	(401.056)	%8′89-	(401.056)	-68,5%	(401.056)	-68,3%
B) Costo dei prodotti venduti	(477.426)	-82,4%	(478.496)	-82,3%	(479.584)	-82,2%	(480.691)	-82,1%	(481.817)	-82,0%
MARGINE LORDO INDUSTRIALE (A+B)	101.929	17,6%	102.859	17,7%	103.771	17,8%	104.664	17,9%	105.538	18,0%
(-) Costo del personale amministrativo e generico	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
(-) Acquisti di servizi	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
(-) Godimento beni di terzi	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
(-) Oneri diversi di gestione	(4.207)	~2′0-	(4.279)	-0,7%	(4.352)	~8′0-	(4.426)	%8′0-	(4.501)	-0,8%
(-) Ammortamento beni materiali	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
(-) Ammortamento beni immateriali	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
(-) Accantonamenti	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
C) Spese generali e amministrative	(4.207)	-0,7%	(4.279)	-0,7%	(4.352)	-0,8%	(4.426)	-0,8%	(4.501)	-0,8%
(-) Costo del personale commerciale	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
(-) Acquisti di servizi	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
(-) Godimento beni di terzi	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0
(-) Oneri diversi di gestione	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0
(-) Ammortamento beni materiali	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0
(-) Ammortamento beni immateriali	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0
(-) Accantonamenti al FSC	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0
(-) Altri Accantonamenti	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0
D) Spese di vendita	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0
RISULTATO OPERATIVO (A+B+C+D) = EBIT	97.722	16,9%	98.580	17,0%	99.419	17,0%	100.238	17,1%	101.037	17,2%
(-) Oneri finanziari	(31.284)	-5,4%	(26.949)	-4,6%	(22.482)	-3,9%	(17.880)	-3,1%	(13.138)	-2,2%
Banca 1	(31.284)	-5,4%	(26.949)	-4,6%	(22.482)	-3,9%	(17.880)	-3,1%	(13.138)	-2,2%
(1)	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0
£.	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0
3	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0
Mutuo precedente	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0		%0'0
Leasing	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	5	%0,0%
Finanziamento agevolato e altri finanziamenti	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	0	%DOES STATE
Banche a breve	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
(+) Proventi finanziari	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
E) Saldo gestione finanziaria	(31.284)	-5,4%	(26.949)	-4,6%	(22.482)	-3,9%	(17.880)	-3,1%	(13.138)	-2,2%

(+) Sopravvenienza passiva	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
(+) Soprawenienza attiva	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
F) Saldo gestione straordinaria	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
(-) Oneri straordinari	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
(+) Proventi straordinari	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
G) Saldo altre gestioni	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	66,438	11,5%	71.631	12,3%	76.937	13,2%	82.358	14,1%	87.899	15,0%
(-) ires	0	%0′0	(14.715)	-2,5%	(18.465)	-3,2%	(19.766)	-3,4%	(21.096)	-3,6%
(-) Irap	(3.811)	%2′0-	(3.845)	-0,7%	(3.877)	~2′0-	(3.909)	-0,7%	(3.940)	-0,7%
H) Oneri tributari	(3.811)	-0,7%	(18.560)	-3,2%	(22.342)	-3,8%	(23.675)	-4,0%	(25.036)	-4,3%
RISULTATO NETTO	62.627	10,8%	53.071	9,1%	54.595	9,4%	58.683	10,0%	62.863	10,7%

Anni	2031E	ш	2032E	8 8	2033E		2034E	ш	2035E	
	Ę.	%	€	%	€,	%	€	%	Ę	%
Ricavi netti	377.058	64,0%	379.058	64,1%	381.058	64,2%	383.058	64,3%	650.692	75,4%
(+) Altri ricavi	212.297	36,0%	212.297	35,9%	212.297	35,8%	212.297	35,7%	212.303	24,6%
A) Ricavi netti di vendita	589,355	100,0%	591.355	100,0%	593.355	100,0%	595,355	100,0%	862.995	100,0%
(-) Acquisti di merce	(81.906)	-13,9%	(83.070)	-14,1%	(84.254)	-14,2%	(85.458)	-14,4%	(86.683)	-10,0%
(+/-) variazione di rimanenze di materie prime	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
CONSUMI DI MATERIE	(81.906)	-13,9%	(83.070)	-14,1%	(84.254)	-14,2%	(85.458)	-14,4%	(86.683)	-10,0%
(-) Costo del lavoro riferito alla produzione	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
(-) Acquisti di servizi	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0
(-) Godimento beni di terzi	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0
(-) Oneri diversi di gestione	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0
(-) Ammortamento beni materiali	(362.546)	-61,5%	(362.546)	-61,3%	(362.546)	-61,1%	(362.546)	%6'09-	0	%0'0
(-) Ammortamento beni immateriali	(38.510)	%5'9-	(38.510)	~6,5%	(38.510)	-6,5%	(38.510)	-6,5%	0	%0′0
(+/-) variazione rimanenze di prodotti finiti	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0
(+) Costi capitalizzati	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0
(-) Accantonamenti	0	%0′0	Ο	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0
COSTO DEI PRODOTTI FINITI	(401.056)	-68,1%	(401.056)	-67,8%	(401.056)	<b>%9′29-</b>	(401.056)	-67,4%	0	%0′0
B) Costo dei prodotti venduti	(482.962)	-82,0%	(484.126)	-81,9%	(485.310)	-81,8%	(486.514)	-81,7%	(86.683)	-10,0%
MARGINE LORDO INDUSTRIALE (A+B)	106.393	18,1%	107.229	18,1%	108.045	18,2%	108.841	18,3%	776.312	%0'06
(-) Costo del personale amministrativo e generico	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
(-) Acquisti di servizi	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0
(-) Godimento beni di terzi	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0
(-) Oneri diversi di gestione	(4.577)	-0,8%	(4.655)	-0,8%	(4.734)	-0,8%	(4.815)	-0,8%	(4.897)	%9'0-
(-) Ammortamento beni materiali	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0
(-) Ammortamento beni immateriali	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0		0,0%
									100 See 1	

(-) Accantonamenti	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0
C) Spese generali e amministrative	(4.577)	-0,8%	(4.655)	-0,8%	(4.734)	-0,8%	(4.815)	-0,8%	(4.897)	-0,6%
(-) Costo del personale commerciale	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
(-) Acquisti di servizi	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0
(-) Godimento beni di terzi	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0
(-) Oneri diversi di gestione	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
(-) Ammortamento beni materiali	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
(-) Ammortamento beni immateriali	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0
(-) Accantonamenti al FSC	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0
(-) Altri Accantonamenti	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
D) Spese di vendita	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
RISULTATO OPERATIVO (A+B+C+D) = EBIT	101.816	17,3%	102.574	17,4%	103.311	17,4%	104.026	17,5%	771.415	89,4%
(-) Oneri finanziari	(8.252)	-1,4%	(3.218)	-0,5%	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
Banca 1	(8.252)	-1,4%	(3.218)	-0'2%	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
1	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
ľ	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
,	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
Mutuo precedente	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
Leasing	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
Finanziamento agevolato e altri finanziamenti	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0
Banche a breve	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0
(+) Proventi finanziari	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
E) Saldo gestione finanziaria	(8.252)	-1,4%	(3.218)	-0,5%	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
(+) Sopravvenienza passiva	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0
(+) Sopravvenienza attiva	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
F) Saldo gestione straordinaria	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
(-) Oneri straordinari	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
(+) Proventi straordinari	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
G) Saldo altre gestioni	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	93.564	15,9%	99.356	16,8%	103.311	17,4%	104.026	17,5%	771.415	89,4%
(-) ires	(22.455)	-3,8%	(23.846)	-4,0%	(24.795)	-4,2%	(24.966)	-4,2%	(185.140)	-21,5%
(-) Irap	(3.971)	-0,7%	(4.000)	-0,7%	(4.029)	-0,7%	(4.057)	-0,7%	(30.085)	-3,5%
H) Oneri tributari	(26.426)	-4,5%	(27.846)	-4,7%	(28.824)	-4,9%	(29.023)	-4,9%	(215.225)	-24,9%
RISULTATO NETTO	67.138	11,4%	71.511	12,1%	74.487	12,6%	75.003	12,6%	556.190	64,5%



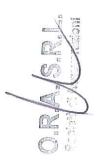
## Scomposizione del Valore aggiunto

	2021E	ш	2022E	Е	2023E	1.1	2024E	ш	2025E	ne
	ĘŢ	%	€	%	€	%	€	%	Ę	%
(+) Ricavi dalle vendite e prestazioni	0	n.d.	0	n.d.	362.558	100,0%	364.058	100,0%	365.058	100,0%
Quota Servizio Energia	0	n.d.	0	n.d.	21.419	2,9%	21.419	2,9%	21.419	2,9%
Incentivo FV (DM 4/07/2019)	0	n.d.	0	n.d.	580	0,2%	580	0,2%	280	0,2%
Riscatto finale - prezzo di trasferimento (10%)	0	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
Quota investimento a carico UdF	0	n.d.	0	n.d.	255.059	70,4%	255.059	70,1%	255.059	%6'69
Canone Servizio Gestione e Manutenzione	0	n.d.	0	n.d.	85.500	23,6%	87.000	23,9%	88.000	24,1%
è	0	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
î	0	n.d.	Θ	n.d.	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
ä	0	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
ř	0	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
ï	0	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
ř	0	n.d.	0	n.d.	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0
ī	0	n.d.	0	n.d.	0	%0'0	0	%0,0	0	%0'0
10	0	n.d.	0	n.d.	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0
Altri Ricavi	0	n.d.	0	n.d.	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0
Prodotto 15	0	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
(+/-) Variazione delle rimanenze prodotti finiti	0	n.d.	0	n.d.	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0
(+) Altri ricavi	0	n.d.	0	n.d.	0	%0'0	212.297	58,3%	212.297	58,2%
(+) Costi capitalizzati	0	n.d.	0	n.d.	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0
Valore della produzione operativa	0	n.d.	0	n.d.	362.558	100,0%	576.355	158,3%	577.355	158,2%
(-) Acquisti di merci	0	n.d.	0	n.d.	(73.265)	-20,2%	(74.282)	-20,4%	(75.317)	-20,6%
Costo e.e.	0	n.d.	0	n.d.	(13.415)	-3,7%	(13.415)	-3,7%	(13.415)	-3,7%
costo servizio gestione e manutenzione	0	n.d.	0	n.d.	(59.850)	-16,5%	(60.867)	-16,7%	(61.902)	-17,0%
	0	n.d.	0	n.d.	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0
	0	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0
	0	n.d.	0	n.d.	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0
	0	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
	0	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
	0	n.d.	0	n.d.	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0
	0	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0
	0	n.d.	0	n.d.	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0
(-) Acquisti di servizi	0	n.d.	0	n.d.	0	%0'0	0	%0′0		%0'0 K
Costi di stabilimento	0	n.d.	0	n.d.	0	%0'0	0	%0′0	2	· %0'0
Spese di vendita	0	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0

Spese pubblicità e promozione	0	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0′0	0	0.0%
Space amministrative e generali	С	n.d.	0	n.d.	C	%0.0	C	%00	c	%O O
Spese diffillistiative e generali	o c		o c	2	о с	200	o (	0,0%	<b>o</b> (	0,0%
Ricerca e sviluppo	D.	n.a.	<b>D</b>	n.a.	5	%0,0	0	%0′0	0	%0,0
(-) Godimento beni di terzi	0	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
Godimento beni di terzi	0	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
(-) Oneri diversi di gestione	(4.000)	n.d.	(4.000)	n.d.	(4.000)	-1,1%	(4.068)	-1,1%	(4.137)	-1,1%
Oneri diversi di gestione	(4.000)	n.d.	(4.000)	n.d.	(4.000)	-1,1%	(4.068)	-1,1%	(4.137)	-1,1%
(+/-) Variazione rimanenze materie prime	0	n.d.	0	n.d.	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
Costi della produzione	(4.000)	n.d.	(4.000)	n.d.	(77.265)	-21,3%	(78.350)	-21,5%	(79.454)	-21,8%
VALORE AGGIUNTO	(4.000)	n.d.	(4.000)	n.d.	285.293	78,7%	498.005	136,8%	497.901	136,4%
.c. ₩	2026F	/	2027E		2028F	1.5	2029E		20305	
	نبة	%	Ę	%	Ę	%	Į Į	%	-J	%
(+) Ricavi dalle vendite e prestazioni	367.058	100.0%	369.058	100.0%	371.058	100.0%	373.058	100 0%	375.058	70001
Ouota Servizio Eperaia	21.419	5.8%	21.419	5.8%	21.419	5.8%	21 419	27%	21 419	72,221
Incentivo FV (DM 4/07/2019)	280	0,2%	580	0,2%	580	0,2%	580	0,2%	580	0.2%
Riscatto finale - prezzo di trasferimento (10%)	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0,0
Quota investimento a carico UdF	255.059	%5'69	255.059	69,1%	255.059	%2'89	255.059	68,4%	255.059	68,0%
Canone Servizio Gestione e Manutenzione	90.000	24,5%	92.000	24,9%	94.000	25,3%	96.000	25,7%	98.000	26,1%
1	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0,0
	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0
ı	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
j	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
į.	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
î	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0,0
ì	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0		1
i I	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0		%0'0
Altri Ricavi	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	Societa 9:	O C
Prodotto 15	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	0,0%
(+/-) Variazione delle rimanenze prodotti finiti	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0
(+) Altri ricavi	212.297	21,8%	212.297	21,5%	212.297	57,2%	212.297	%6'95	212.297	26,6%
(+) Costi capitalizzati	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
Valore della produzione operativa	579.355	157,8%	581.355	157,5%	583.355	157,2%	585.355	156,9%	587.355	156,6%
(-) Acquisti di merci	(76.370)	-20,8%	(77.440)	-21,0%	(78.528)	-21,2%	(79.635)	-21,4%	(80.761)	-21,5%
Costo e.e.	(13.415)	-3,7%	(13.415)	-3'6%	(13.415)	-3,6%	(13.415)	-3'6%	(13.415)	-3,6%
costo servizio gestione e manutenzione	(62.955)	-17,2%	(64.025)	-17,4%	(65.113)	-17,6%	(66.220)	-17,8%	(67.346)	-18,0%
	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0
	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0

	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0
	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
(-) Acquisti di servizi	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0
Costi di stabilimento	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0
Spese di vendita	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
Spese pubblicità e promozione	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0
Spese amministrative e generali	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
Ricerca e sviluppo	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
(-) Godimento beni di terzi	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
Godimento beni di terzi	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0
(-) Oneri diversi di gestione	(4.207)	-1,2%	(4.279)	-1,2%	(4.352)	-1,2%	(4.426)	-1,2%	(4.501)	-1,2%
Oneri diversi di gestione	(4.207)	-1,2%	(4.279)	-1,2%	(4.352)	-1,2%	(4.426)	-1,2%	(4.501)	-1,2%
(+/-) Variazione rimanenze materie prime	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
Costi della produzione	(80.577)	-22,0%	(81.719)	-22,1%	(82.880)	-22,3%	(84.061)	-22,5%	(85.262)	-22,7%
VALORE AGGIUNTO	498.778	135,9%	499.636	135,4%	500.475	134,9%	501.294	134,4%	502.093	133,9%

53.53	2031E		2032E		2033E		2034E		2035E	
	Ę	%	€,	%	Ę,	%	Ę	%	Ę	%
(+) Ricavi dalle vendite e prestazioni	377.058	100,0%	379.058	100,001	381.058	100,0%	383.058	100,0%	650.692	100,0%
Quota Servizio Energia	21.419	2,7%	21.419	2,7%	21.419	2'6%	21.419	2,6%	21,419	3,3%
Incentivo FV (DM 4/07/2019)	280	0,2%	580	0,2%	580	0,2%	580	0,2%	580	0,1%
Riscatto finale - prezzo di trasferimento (10%)	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	265.634	40,8%
Quota investimento a carico UdF	255.059	%9′29	255.059	%8′29	255.059	%6′99	255.059	%9′99	255.059	39,2%
Canone Servizio Gestione e Manutenzione	100.000	26,5%	102.000	76,9%	104.000	27,3%	106.000	27,7%	108.000	16,6%
ī	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
Ţi.	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0
ï	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0
ä	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
19	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
ř	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0
T T	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0
ä	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	8	%0'0
Altri Ricaví	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	2	%0,0
Prodotto 15	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0	, 0,0°



(+/-) Variazione delle rimanenze prodotti finiti	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0,0
(+) Altri ricavi	212.297	26,3%	212.297	26,0%	212.297	25,7%	212.297	55,4%	212.303	32,6%
(+) Costi capitalizzati	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
Valore della produzione operativa	589.355	156,3%	591.355	156,0%	593.355	155,7%	595.355	155,4%	862.995	132,6%
(-) Acauisti di merci	(81.906)	-21,7%	(83.070)	-21,9%	(84.254)	-22,1%	(85.458)	-22,3%	(86.683)	-13,3%
Costo e.e.	(13.415)	-3,6%	(13.415)	-3,5%	(13.415)	-3,5%	(13.415)	-3,5%	(13.415)	-2,1%
costo servizio aestione e manutenzione	(68.491)	-18,2%	(69.655)	-18,4%	(70.839)	-18,6%	(72.043)	-18,8%	(73.268)	-11,3%
	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0
	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0
	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0
	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
. *	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
(-) Acquisti di servizi	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0
Costi di stabilimento	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0
Spese di vendita	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
Spese pubblicità e promozione	0	%0′0	0	%0'0	0	%0′0	0	%0'0	0	%0'0
Spese amministrative e generali	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
Ricerca e sviluppo	0	%0'0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
(-) Godimento beni di terzi	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0	0	%0'0
Godimento beni di terzi	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0'0
(-) Oneri diversi di gestione	(4.577)	-1,2%	(4.655)	-1,2%	(4.734)	-1,2%	(4.815)	-1,3%	(4.897)	<b>%8'0-</b>
Oneri diversi di gestione	(4.577)	-1,2%	(4.655)	-1,2%	(4.734)	-1,2%	(4.815)	-1,3%	(4.897)	~8′0-
(+/-) Variazione rimanenze materie prime	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0	0	%0′0
Costi della produzione	(86.483)	-22,9%	(87.725)	-23,1%	(88.988)	-23,4%	(90.273)	-23,6%	(91.580)	-14,1%
VALORE ACCITATO	502 872	133.4%	503,630	132.9%	504,367	132.4%	505.082	131.9%	771.415	118.6%

## Rendiconto Finanziario

### Rendiconto finanziario

Anni	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	
1	Ę	Ęį	Ę	Ę.	Ę	. <b>.</b> [	€,	Ę	ΨĪ	Ę.	
+/- Ebit	(4.000)	(70.131)	(115.763)	96.949	96.845	97.722	98.580	99.419	100.238	101.037	
- Imposte figurative	0	0	0	(13.279)	(12.295)	(11.319)	(25.028)	(27.738)	(27.966)	(28.189)	
+/- Nopat	(4.000)	(70.131)	(115.763)	83.670	84.550	86.403	73.552	71.681	72.272	72.848	
+ Ammortamento Accantonamenti e Tfr	0	66.131	401.056	401.056	401.056	401.056	401.056	401.056	401.056	401.056	
Flusso di cassa operativo lordo	(4.000)	(4.000)	285.293	484.726	485.606	487.459	474.608	472.737	473.328	473.904	
+/- Clienti	0	0	(36.849)	(153)	(102)	(203)	(203)	(203)	(203)	(203)	ii.
+/- Rimanenze	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
+/- Fornitori	333	5.179.232	(5.158.250)	316	321	327	332	338	344	350	
+/- Altre attività	0	(563.917)	563.917	0	(4)	4	0	0	0	0	
+/- Altre passività	0	0	2.557.467	(208.507)	(216.079)	(212.245)	(197.566)	(223.247)	(214.730)	(212.253)	
+/-Variazione fondi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Variazione CCN	333	4.615.316	(2.073.716)	(208.344)	(215.863)	(212.118)	(197.436)	(223.112)	(214.589)	(212.107)	
Flucen di racca della gostione corrente	(3 667)	4 611 316	(1 788 473)	776 387	277 036	276 244		103 070	200 010	101 100	
בנייים מרוום פרייונים ביייים בייים ביייים בייים	(200:0)	010:110:1	(	70000	200.73	T+C:C17	711.117	249.023	238./38	767.197	
+/- Investimenti / Disinvestimenti	0	(5.208.519)	0	0	(0)	(0)	(0)	(0)	0	(0)	
Flusso di Cassa Operativo	(3.667)	(597.203)	(1.788.423)	276.382	269.743	275.341	277.172	249.625	258.738	261.797	
+ Scudo fiscale del debito	0	0	0	9.498	8.518	7.508	6.468	5.396	4.291	3,153	
+/- Proventi/Oneri straordinari	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
+/- Proventi/Oneri finanziari	0	(45.000)	(43.539)	(39.576)	(35.492)	(31.284)	(26.949)	(22.482)	(17.880)	(13.138)	
+/- Partecipazioni e titoli	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Flusso di Cassa al servizio del debito	(3.667)	(642.203)	(1.831.962)	246.304	242.769	251.565	256.691	232.539	245.150	251.812	
+/- Utilizzo banche a breve	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
+ Accensione Mutuo	0	1.500.000	0	0	0	0	0	0	0	0	
- Restituzione Mutuo	0	0	(130.642)	(134.605)	(138.689)	(142.897)	(147.232)	(151.699)	(156.301)	(161.043)	
+/- Finanziamento soci	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
+/- Equity	10.000	300.000	1.000.000	0	0	0	0	0	0	0	84
- Canoni Leasing	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
+/- Altri crediti/debiti finanziari	0	0	0	0	0	0	0	0	0	100	Jan San San San San San San San San San S
										Social di Asseverazioni	eraziona eraziona

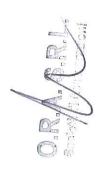
								2.000	00:00	30.703
- Dividendo distribuito	0	0	0	0	0	(17.273)	(18.788)	(15.921)	(16.378)	(17.605)
Flusso di cassa netto	6.333	1.157.797	(962.604)	111.699	104.080	91.395	90.671	64.919	72.470	73.164
Cumulato con cassa anno precedente	6.333	1.164.130	201.526	313.225	417.305	508.701	599.372	664.290	736.760	809.924
Anni				2031E	2032E		2033E	2034E	ш	2035E
			ψ		£	Ę.		ណ្		£
1/- Ehit				101.816	102.574		103.311	104.026	56	771.415
- Imposte figurative				(28.407)	(28.618)		(28.824)	(29.023)	3)	(215.225)
+/- Nobat				73.409	73.956		74.487	75.003	33	556.190
+ Ammortamento Accantonamenti e Tfr				401.056	401.056		401.056	401.056	99	0
Flusso di cassa operativo lordo		distribution de la constitución de		474.465	475.012		475.543	476.059	59	556.190
+/- Clienti				(203)	(203)		(203)	(203)	3)	(203)
+/- Rimanenze				0	0		0		0	0
//- Fornitori				356	362		368	3.	374	380
/ +/- Altre attività				0	0		0		0	0
/ +/- Altre passività			3	(212.252)	(212.252)		(212.724)	(213.061)	(T	(26.287)
+/- Variazione fondi				0	0		0		0	0
Variazione CCN			)	(212.100)	(212.094)		(212.560)	(212.890)	(0)	(26.110)
Flusso di cassa della gestione corrente				262.365	262.918		262.984	263.169	69	530.081
+/- Investimenti / Disinvestimenti				(0)	(0)		(0)		0	0
Flusso di Cassa Operativo				262.365	262.918		262.984	263.169	69	530.081
+ Scudo fiscale del debito				1.980	772		0		0	0
+/- Proventi/Oneri straordinari				0	0		0		0	0
+/- Proventi/Oneri finanziari				(8.252)	(3.218)		0		0	0
+/- Partecipazioni e titoli				0	0		0		0	0
Flusso di Cassa al servizio del debito				256.094	260.473		262.984	263.169	69	530.081
+/- Utilizzo banche a breve				0	0	-	0		0	0
+ Accensione Mutuo				0	0		0		0	0
- Restituzione Mutuo			_	(165.929)	(170.963)		0		7/1	
+/- Finanziamento soci				0	0		0		0	
+/- Equity				0	0		0		Occietà di A	63/67×8ni
- Canoni Leasing				0	0		0		0	0
										•



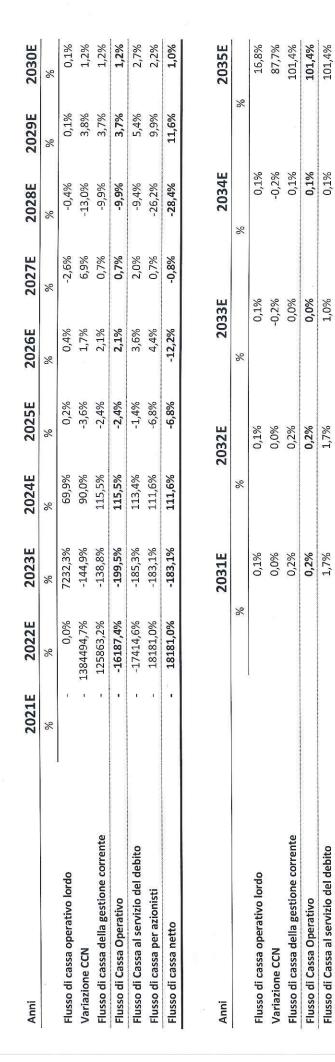
Flusso di cassa per azionisti	90.165		262.984	263,169	530.081
- Dividendo distribuito	(18.859)	(20.141)	(21.453)	(22.346)	(37,501)
Flusso di cassa netto		898'69	241,531	240.822	492.579
Cumulato con cassa anno precedente	~	950.598	1.192,128	1.432.951	1.925.530

### Analisi Cash flow

Anni	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
	Ę	Ę	£,	£	Ę	Ę	£	£	ψ	£
Flusso di cassa operativo lordo	(4.000)	(4.000)	285.293	484.726	485.606	487.459	474.608	472.737	473.328	473.904
Variazione CCN	333	4.615.316	(2.073.716)	(208.344)	(215.863)	(212.118)	(197.436)	(223.112)	(214.589)	(212.107)
Flusso di cassa della gestione corrente	(3.667)	4.611.316	(1.788.423)	276.382	269.743	275.341	277.172	249.625	258.738	261.797
Flusso di Cassa Operativo	(3.667)	(597.203)	(1.788.423)	276.382	269.743	275.341	277.172	249.625	258.738	261.797
Flusso di Cassa al servizio del debito	(3.667)	(642.203)	(1.831.962)	246.304	242.769	251.565	256.691	232.539	245.150	251.812
Flusso di cassa per azionisti	6.333	1.157.797	(962.604)	111.699	104.080	108.668	109.459	80.840	88.848	90.769
Flusso di cassa netto	6.333	1.157.797	(962.604)	111.699	104.080	91.395	90.671	64.919	72.470	73.164
Anni			2031E	2	2032E	2033E	3E	2034E		2035E
		£	7.	Ę		Ę		Ę.	4	
Flusso di cassa operativo lordo			474.465	4	475.012	475.543	543	476.059		556.190
Variazione CCN			(212.100)	(2)	(212.094)	(212.560)	(09	(212.890)		(26.110)
Flusso di cassa della gestione corrente			262.365	2	262.918	262.984	184	263.169		530.081
Flusso di Cassa Operativo			262.365	2	262.918	262.984	84	263,169		530.081
Flusso di Cassa al servizio del debito			256.094	2	260.473	262.984	384	263.169		530.081
Flusso di cassa per azionisti			90.165		89.509	262.984	184	263.169		530.081
Flusso di cassa netto			71.306		69.368	241.531	31	240.822		492.579



### Andamento Cash flow





101,4% 104,5%

0,1%

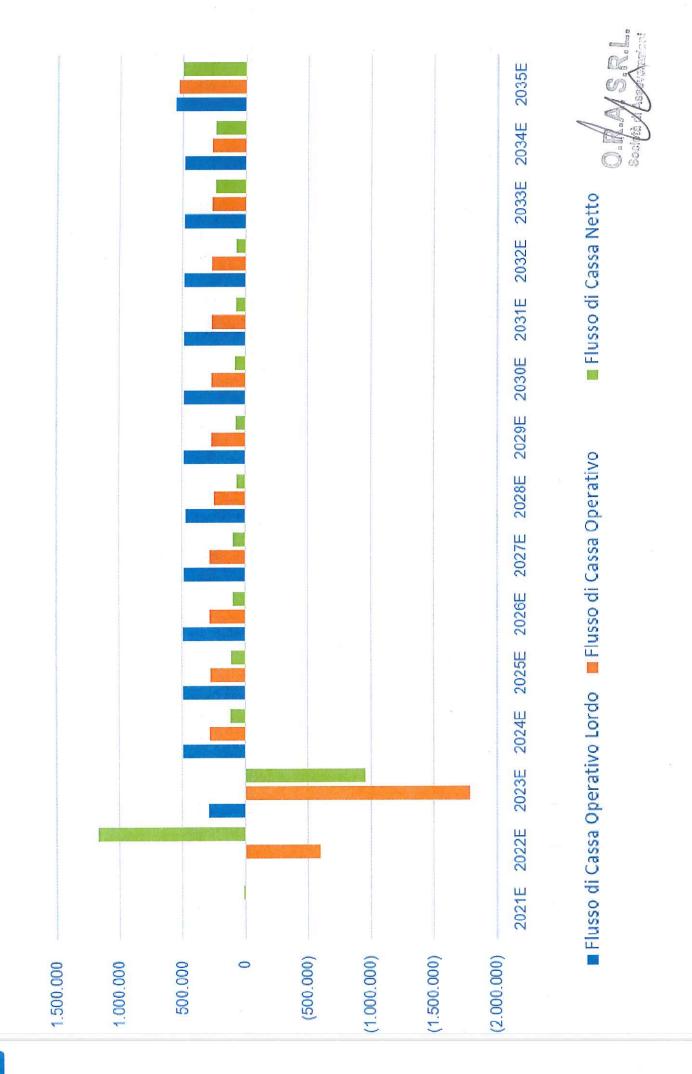
193,8% **248,2**%

%2′0-

-0,7%

Flusso di cassa per azionisti

Flusso di cassa netto



# Posizione Finanziaria Netta

## Posizione finanziaria netta

Anni	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
	ξ,	Ę,	Ę	€	€′	€	€	£,	£	Ē
Debiti v/banche a breve termine	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Mutui passivi	0	1.500.000	1.369.358	1.234.753	1.096.065	953.168	805,936	654.237	497,936	336.893
Banca 1	0	1.500.000	1.369.358	1.234.753	1.096.065	953.168	805.936	654.237	497.936	336.893
i.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
î	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ā	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
S P	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finanziamento soci	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri debiti finanziari	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Debiti Leasing	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(Crediti finanziari)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(Cassa e banche c/c)	-6.333	-1.164.130	-201.526	-313.225	-417.305	-508.701	-599.372	-664.290	-736.760	-809.924
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	-6.333	335.870	1.167.832	921.528	678.759	444,467	206.564	-10.053	-238.824	-473.032
								-		
Anni			203	2031E	2032E		2033E	2034E	4E	2035E
		2	Ę		£,	Ę		Ę		£,
Debiti v/banche a breve termine				0	0		0		0	0
Mutui passivi			170	170.963	0		0		0	0
Banca 1			170	170.963	0		0		0	0
ī				0	0		0		0	0
100				0	0		0		0	0
ī				0	0		0		0	0
ij				0	0		0		0	0
Finanziamento soci		Ē		0	0		0			000
Altri debiti finanziari				0	0		0		0	
Debiti Leasing				0	0		0			Coverzon
(Crediti finanziari)				0	0		0		0	0
(Cassa e banche c/c)			-881	-881.230	-950.598	-1	-1.192.128	-1.432.951	151	-1.925.530
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA		-	-710.267	.267	-950.598	-1	-1.192.128	-1.432.951	51	-1.925.530

# Scomposizione debiti finanziari e piani di rimborso

Anni	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
	€	£,	£'	£,	€	Ē.	ψ	£	£	£
Debiti inizio esercizio	0	0	1.500.000	1.369.358	1.234.753	1.096.065	953.168	805.936	654.237	497.936
Banca 1	0	0	-130.642	-134.605	-138.689	-142.897	-147.232	-151.699	-156.301	-161.043
ØIC:	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ŗ	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ä	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rimborso leasing	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Accensione/Rimborso finanziamento soci	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Accensione finanziamento agevolato	0	0	0.	0	0	0	0	0	0	0
Rimborso finanziamento agevolato	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rimborso utilizzo debiti a breve	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rimborso accensione altri deb finanziari	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Accensione Deb. a m/l	0	1.500.000	0	0	0	0	0	0	0	0
Accensione deb. Leasing	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
DEBITO FINE ESERCIZIO	0	1.500.000	1.369.358	1.234.753	1.096.065	953.168	805.936	654.237	497.936	336.893
Anni			2031E	щ	2032E		2033E	2034F	Ľ.	2035F
			£		<del>(دِ</del>	कृ		Ę.		(F)
Debiti inizio esercizio			336.893	93	170.963		0		0	0
Banca 1			-165.929	59	-170.963		0		0	0
1				0	0		0		0	0
ı				0	0		0		0	0
•				0	0		0		0	0
Rimborso leasing				0	0		0		0	0
Accensione/Rimborso finanziamento soci				0	0		0		0	0
Accensione finanziamento agevolato				0	0		0		0	0
Rimborso finanziamento agevolato				0	0		0			
Rimborso utilizzo debiti a breve				0	0		0		O Southern Co.	
Rimborso accensione altri deb finanziari				0	0		0			
Accensione Deb. a m/l				0	0		0		0	0
Accensione deb. Leasing				0	0		0		0	0
DEBITO FINE ESERCIZIO			170.963	63	0		0		0	0

#### 78

## Posizione finanziaria netta \*

	ij									
60 Sept.	ų	Ę	ΨĪ	€	€'	€	€¹	ψ	ΨĪ	Ē
Liquidità	6.333	1.164.130	201.526	313.225	417.305	508.701	599.372	664.290	736.760	809.924
Crediti finanziari verso terzi a breve termine	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Attività finanziarie correnti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Crediti finanziari verso controllate a breve	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Crediti finanziari verso collegate a breve	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Crediti finanziari correnti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Scoperti di conto corrente	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Debiti di conto corrente	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Obbligazioni	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Quota corrente di finanziamenti bancari	0	(130.642)	(134.605)	(138.689)	(142.897)	(147.232)	(151.699)	(156.301)	(161.043)	(165.929)
Debiti verso società di factoring	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Debiti per leasing	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Quota corrente di debiti verso altri	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
finanziatori	i j	1	( )				( )			į
Debiti finanziari verso controllate	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Debiti finanziari verso collegate	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Indebitamento finanziario corrente	0	(130.642)	(134.605)	(138.689)	(142.897)	(147.232)	(151.699)	(156.301)	(161.043)	(165.929)
Indebitamento finanziario corrente netto	6.333	1.033.488	66.921	174.536	274.409	361.469	447.673	507.989	575.717	643.995
Debiti verso banche	0	(1.369.358)	(1.234.753)	(1.096.065)	(953.168)	(805.936)	(654.237)	(497.936)	(336.893)	(170.963)
Prestito obbligazionario	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Debiti per leasing	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Debiti verso altri finanziatori	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Debiti finanziari verso controllate	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Debiti finanziari verso collegate	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fornitori scaduti (oltre 24 mesi)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rateizzazioni fiscali (oltre 24 mesi)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Indebitamento finanziario non corrente	0	-1.369.358	-1.234.753	-1.096.065	-953.168	-805.936	-654.237	-497.936	-336.893	-170.963
Posizione finanziaria netta	6.333	-335.870	-1.167.832	-921.528	-678.759	-444,467	-206.564	10.053	238.824	473.032

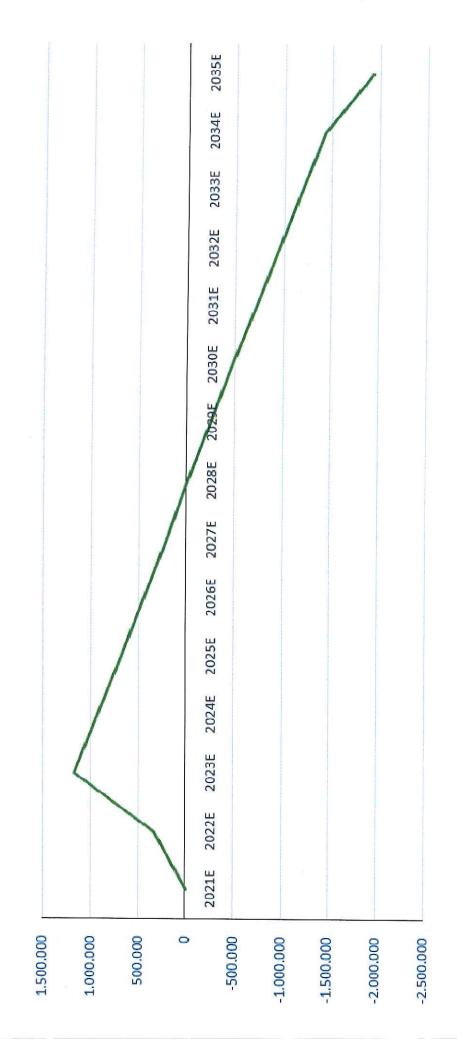
Commissione Europea sui prospetti informativi". L'indicatore non comprende eventuali attività e passività finanziarie originate dalla valutazione al fair value di strumenti finanziari derivati designati di copertura, e l'adeguamento al fair value delle relative eventuali poste coperte. \* Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 ed in conformità con la raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005 "Raccomandazione per l'attuazione uniforme del regolamento della



Anni	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E
	Ð.	€	€'	€'	€'
Liquidità	881.230	950.598	1.192.128	1,432,951	1.925.530
Crediti finanziari verso terzi a breve termine	0	0	0	0	0
Attività finanziarie correnti	0	0	0	0	0
Crediti finanziari verso controllate a breve	0	0	0	0	0
Crediti finanziari verso collegate a breve	0	0	0	0	0
Crediti finanziari correnti	0	0	0	0	0
Scoperti di conto corrente	0	0	0	0	0
Debiti di conto corrente	0	0	0	0	0
Obbligazioni	0	0	0	0	0
Quota corrente di finanziamenti bancari	(170.963)	0	0	0	0
Debiti verso società di factoring	0	0	0	0	0
Debiti per leasing	0	0	0	0	0
Quota corrente di debiti verso altri finanziatori	0	0	0	0	0
Debiti finanziari verso controllate	0	0	0	0	0
Debiti finanziari verso collegate	0	0	0	0	0
Indebitamento finanziario corrente	(170.963)	0	0	0	0
Indebitamento finanziario corrente netto	710.267	950.598	1.192.128	1.432.951	1.925.530
Debiti verso banche	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Prestito obbligazionario	0	0	0	0	0
Debiti per leasing	0	0	0	0	0
Debiti verso altri finanziatori	0	0	0	0	0
Debiti finanziari verso controllate	0	0	0	0	0
Debiti finanziari verso collegate	0	0	0	0	0
Fornitori scaduti (oltre 24 mesi)	0	0	0	0	0
Rateizzazioni fiscali (oltre 24 mesi)	0	0	0	0	0
Indebitamento finanziario non corrente	0	0	0	0	0
Posizione finanziaria netta	710.267	950.598	1.192.128	1.432.951	1.925.530



## Indebitamento Finanziario Netto



## Analisi del Rating

# Equilibrio finanziario - Metodo Standard & Poor's

### PARAMETRI DI RIFERIMENTO

			Indici		
I ipologia	Ebit / OF	Ebitda / OF	Ro / V	D / (D + CN)	FCGC / D
A) Molto sicura	> 5	> 7	> 5 %	< 30 %	> 40 %
3) Sicura	> 2	> 2,5	> 5 %	>=30%	<= 40 %
c) Rischio moderato	> 2	> 2,5	<=5%		,
D) Rischiosa	<=2>1	> 2,5	e.		
E) Molto rischiosa	<=2>1	<= 2,5			
F) Insolvente	<=1				

JE	6	12	4%	%e	1%
2030E	7,69	38,2	26,94%	19,99	T.77
2029E	5,61	28,04	26,87%	27,64%	51,96%
2028E	4,42	22,26	26,79%	34,16%	38,16%
2027E	3,66	18,54	26,71%	39,73%	34,39%
2026E	3,12	15,94	%29'92	44,51%	28,89%
2025E	2,73	14,03	26,53%	48,96%	24,61%
2024E	2,45	12,58	26,63%	53,22%	22,38%
2023E	-2,66	6,55	-31,93%	27,03%	-130,60%
2022E	-1,56	60'0-	%00'0	88,71%	307,42%
2021E	NO OF	NO OF	RO / V 0,00%	%00'0	FCGC / D NO DEBT
	EBIT / OF	MOL / OF	RO/V	D / (D + CN)	FCGC / D

2035E	NO OF	NO OF	118,55%	0,00%	NO DEBT
20	N	N	118	0,0	ON
2034E	NO OF	NO OF	27,16%	%00'0	NO DEBT
2033E	NO OF	NO OF	27,11%	%00'0	NO DEBT
2032E	31,88	156,53	27,06%	%00'0	NO DEBT
2031E	12,34	60,94	27,00%	10,90%	153,46%
	EBIT / OF	MOL / OF	RO/V	D / (D + CN)	FCGC / D

# Equilibrio finanziario - Metodo Standard & Poor's

Media di tutto il periodo previsionale Valutazione sull'ultimo anno	6,33	33,96	118,55% 25,47%	.55% 0,00% NO D 47% 28,32% 60,8	NO DEBT 60,84%	2
previsionale		5				5
Valutazione sulla media di tutto il periodo previsionale	RATING	⋖	che corris	che corrisponde ad un equilibrio finanziario	o finanziario	<b>Molto Sicuro</b>

-	C	
(	ľ	3
1	E	
4		5
	1	
		4
-	Č	5
-	C	5
-	9	
((		
0		5

	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Z-score modello di Altman standard	0'6	9′0-	-0,5	-0,2	-0,1
Z = 1,2X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6X4 + 0,999X5	Rischio nullo	Insolvenza	Insolvenza	Insolvenza	Insolvenza
Z-score PMI manifatturiere	5,7	-0,4	-0,3	0,0	0,0
Z = 0,717X1 + 0,847X2 + 3,107X3 + 0,420X4 + 0,998X5	Rischio nullo	Insolvenza	Insolvenza	Insolvenza	Insolvenza
Z-score non manifatturiere	18,8	-3,4	-3,1	-2,3	-2,0
Z = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4	Rischio nullo	Insolvenza	Insolvenza	Insolvenza	Insolvenza



			, s	20000
	4		1	0 map p p p p p
7	1	Xa. Fa	) - - - -	A 170 MON
	C	5		1

Insolvenza   Incertezza   Insolvenza   Insolvenza   Incertezza   Inc	T. J. II. All Alleman chample of	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
N3 + 0,420X4 + 0,998X5         Insolvenza         2,8         5,0         3,5           X3 + 0,999X5         Insolvenza         Incertezza         Incertezza         Rischio nullo         3,5           X3 + 0,420X4 + 0,998X5         Insolvenza         Incertezza         Rischio nullo         Rischio nullo           X3 + 0,420X4 + 0,998X5         Incertezza         Rischio nullo         Rischio nullo           X3 + 0,420X4 + 0,998X5         Incertezza         Rischio nullo         Rischio nullo	0,6X4 + 0,999X5	Insolvenza	Insolvenza	Insolvenza	Insolvenza	Insolvenza
1,05X4	ere	0,1	0,2	6,0	0,4	9'0
-1,6 -1,2 -0,7 -0,1  Insolvenza Insolvenza Insolvenza Insolvenza Insolvenza Insolvenza Insolvenza Insolvenza Insolvenza Incertezza Incertezza Incertezza Insolvenza Incertezza Incertezza Incertezza Insolvenza Incertezza Incertezza Incertezza Incertezza Incertezza Incertezza Incertezza Insolvenza Incertezza Incertezza Incertezza Incertezza Incertezza Insolvenza Incertezza I	107X3 + 0,420X4 + 0,998X5	Insolvenza	Insolvenza	Insolvenza	Insolvenza	Insolvenza
Insolvenza   Insolvenza   Insolvenza   Insolvenza     2031E	ere	-1,6	-1,2	7'0-	-0,1	7,0
2031E         2032E         2033E         2034E           1,1         1,8         2,8         5,0           Insolvenza         Incertezza         Incertezza         Rischio nullo           + 0,998X5         Insolvenza         Incertezza         Rischio nullo           Incertezza         Rischio nullo         Rischio nullo           Rischio nullo         Rischio nullo	X3 + 1,05X4	Insolvenza	Insolvenza	Insolvenza	Insolvenza	Insolvenza
1,11,82,85,0InsolvenzaIncertezzaIncertezzaRischio nullo0,91,42,03,5+ 0,998X5InsolvenzaIncertezzaRischio nullo1,83,66,411,5IncertezzaRischio nulloRischio nullo		2031E	2032E	2033E	2034E	2035E
Insolvenza Incertezza Incertezza Rischio nullo  1,4 2,0 3,5  1,4 2,0 3,5  Insolvenza Incertezza Incertezza Rischio nullo  1,8 3,6 6,4 11,5  Incertezza Rischio nullo Rischio nullo	an standard	1,1	1,8	2,8	2,0	6,7
X3 + 0,420X4 + 0,998X5InsolvenzaIncertezzaIncertezzaRischio nullo1,83,66,411,51,05X4IncertezzaRischio nulloRischio nullo	Z = 1,2X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6X4 + 0,999X5	Insolvenza	Incertezza	Incertezza	Rischio nullo	Rischio nullo
X3 + 0,420X4 + 0,998X5 Insolvenza Incertezza Incertezza Rischio nullo Incertezza Rischio nullo Rischio nullo Rischio nullo	ere	6'0	1,4	2,0	3,5	5,8
1,8 3,6 6,4 11,5  11,5  11,5  11,5  11,5  11,5	.107X3 + 0,420X4 + 0,998X5	Insolvenza	Incertezza	Incertezza	Rischio nullo	Rischio nullo
Incertezza Rischio nullo Rischio nullo	ere	1,8	3,6	6,4	11,5	17,1
	Z = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4	Incertezza	Rischio nullo	Rischio nullo	Rischio nullo	Rischio nullo



#### Variabili

	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
X <sub>1</sub> Capitale Circolante*/Totale Attivo	96'0	-0,50	-0,47	-0,43	-0,39	-0,34	-0,29	-0,24	-0,17	60'0-
X <sub>2</sub> Utili non distribuiti/Totale Attivo	-0,63	-0,02	-0,03	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,02
X <sub>3</sub> Risultato Operativo/Totale Attivo	-0,63	-0,01	-0,02	0,02	0,02	0,02	0,03	0,03	0,03	0,04
X <sub>4</sub> Patrimonio Netto/Totale Debito**	18,00	0,03	0,26	0,30	0,35	0,41	0,48	0,58	0,72	0,94
X <sub>5</sub> Ricavi/Totale Attivo	00,00	00'00	70,0	0,08	80'0	60'0	0,10	0,11	0,12	0,13
			2031E		2032E	2033E	ш	2034E		2035E
X <sub>1</sub> Capitale Circolante*/Totale Attivo			0,01		0,15	0,39		89'0		92'0
X <sub>2</sub> Utili non distribuiti/Totale Attivo			0,02		0,02	0,03		0,02		00'0
X <sub>3</sub> Risultato Operativo/Totale Attivo			0,04		0,05	0,05		90'0		0,34
X <sub>4</sub> Patrimonio Netto/Totale Debito**			1,32		2,15	3,26		6,27		9,35
X <sub>5</sub> Ricavi/Totale Attivo			0,15		0,18	0,19		0,21		0,28

# Rating MCC L. 662/1996 Industria e artigianato\*

Anni	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
M Propri + Deb mt / Immobilizzazioni	n.d.	32,88%	50,64%	53,45%	56,83%	60,52%	64,66%	70,00%	77,14%	87,15%
Mezzi Propri / Totale Passivo	94,74%	2,78%	20,72%	23,14%	26,01%	29,09%	32,39%	36,68%	41,91%	48,48%
Mol / Oneri finanziari lordi	n.d.	0,00	6,64	12,69	14,15	16,08	18,70	22,45	28,28	38,56
Mol / fatturato	n.d.	n.d.	%62′62	137,91%	137,52%	137,03%	136,54%	136,05%	135,56%	135,07%
Valutazione livello di rating	n.d.	n.d.	А	Α	A	٨	٧	A	A	A

positiva del Comitato

Proposta positiva del

Proposta positiva del

Corrispondenza del Rating

Comitato

Comitato

Proposta

Proposta

Proposta

Proposta

Proposta



<sup>\* (</sup>Solo procedura ordinaria) Aggiornato al Decreto ministeriale del 2 settembre 2015 - Modalità operative verifiche e controlli sulle operazioni ammesse al Fondo Garanzia per le PMI – G.U. n. 245 del 21 ottobre 2015



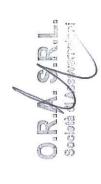
Anni	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E
M Propri + Deb mt / Immobilizzazioni	102,28%	127,96%	205,44%	471,30%	628,61%
Mezzi Propri / Totale Passivo	%96′95	68,28%	76,53%	86,25%	90,34%
Mol / Oneri finanziari lordi	61,50	157,97	n.d.	n.d.	n.d.
Mol / fatturato	134,58%	134,09%	133,60%	133,11%	119,31%
		æ			
Valutazione livello di rating	A	4	4	A	A

Proposta positiva del Comitato
positiva del Proposta positiva del Proposta positiva del Comitato
Proposta positiva del Comitato
Proposta positiva del Comitato
Proposta positiva del Comitato
Corrispondenza del Rating

# Rating MCC L. 662/1996 Commercio e servizi\*

Anni	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Attivo circolante/Passivo Circolante	1900,00%	33,36%	9,24%	14,77%	21,09%	28,10%	36,48%	46,10%	59,21%	77,34%
Mezzi propri/Totale Passivo	94,74%	2,78%	20,72%	23,14%	26,01%	78,09%	32,39%	36,68%	41,91%	48,48%
Mol / Oneri finanziari lordi	n.d.	00'0	6,64	12,69	14,15	16,08	18,70	22,45	28,28	38,56
MOL / fatturato	n.d.	n.d.	%61′61	137,91%	137,52%	137,03%	136,54%	136,05%	135,56%	135,07%
							4			
Valutazione livello di rating	n.d.	n.d.	Α	A	A	A	A	A	A	A
Corrispondenza del Rating	ho	ı	t	Proposta positiva del Comitato						

<sup>\*</sup> Disposizioni operative al Fondo di Garanzia per le PMI - Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze di concerto con il Ministero dello Sviluppo Economico del 15 dicembre 2017, pubblicato in G.U. del 15 gennaio 2018





Anni	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E
Attivo circolante/Passivo Circolante	103,95%	147,04%	267,38%	594,33%	885.99%
Mezzi propri/Totale Passivo	26,96%	68,28%	76,53%	86,25%	90.34%
Mol / Oneri finanziari lordi	61,50	157,97	n.d.	n.d	n.d.
MOL / fatturato	134,58%	134,09%	133,60%	133,11%	119,31%
Valutazione livello di rating	A	A	A	A	A

## Indicatori di Bilancio

### Indici di Redditività

ROE	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Risultato netto / Patrimonio netto	-66,7%	-60,3%	-15,4%	4,9%	2,0%	2,3%	4,3%	4,3%	4,5%	4,7%
Esprime la redditività complessiva dei mezzi propri investiti nell'azienda e for	ıvestiti nell'azi	enda e fornisce	un indicatore	di confronto co	rnisce un indicatore di confronto con investimenti alternati	alternativi				

ddisfacente	esaltante	lisfacente
Risultato non so	Risultato non	Risultato sodd
Roe < 2%	2% < Roe < 6%	Roe > 6%

Significato

Chiave di lettura

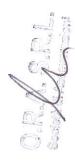
4%	
a 4,94	
: pari	
valore	
un pr	
ndosi	
testar	
8% at	
120,3	
nte, di	
receder	
izio pr	
"eserci	
o all	
rispett	
orato,	
migli	
ma è	
/tante	
è esa	
4 non	
io 202	
sercizio	
dale nell'ese	
2	
ione azie	
estior	
della g	
10	
complessi	
9	
rendiment	
II re	

2035E	26,8%
2034E	4,8%
2033E	2,0%
2032E	4,9%
2031E	4,8%
ROE	Risultato netto / Patrimonio netto

Esprime la redditività complessiva dei mezzi propri investiti nell'azienda e fornisce un indicatore di confronto con investimenti alternativi

Significato	Risultato non soddisfacente	Risultato non esaltante	Risultato soddisfacente
Chiave di lettura	Roe < 2%	2% < Roe < 6%	Roe > 6%





		2035E
		2034E
		2033E
		2032E
		2031E
		2030E
		2029E
The second secon		2028E
		2027E
		2026E
		2025E
		2024E
	and the second constitution of	2023E
		2022E
		2021E

ROE

ı			I			To Basical Control of the Control of	
2030E	3,6%	%2	2035E	33,6%		Società di Ass	
2029E	3,2%	Esprime il rendimento della gestione tipica dell'azienda, in base alle risorse finanziarie raccolte a titolo di debito o di capitale di rischio  Chiave di lettura  Risultato non soddisfacente  Roi < 7%  Risultato nella norma  Risultato soddisfacente  Roi > 15%  Risultato soddisfacente  Roi > 15%  Il rendimento della gestione caratteristica dell'azienda nell'esercizio 2024 non è soddisfacente ma è migliorato, rispetto all'esercizio precedente, di 4,39% attestandosi ad un valore pari a 2,07%	2	m		2034	
		dosi ad un vo	2034E	2,8%		2033E	
2028E	2,9%	19% attestan	2		e ute	2032E	
2027E	2,6%	edente, di 4,≟	2033E	5,3%	e di rischio Significato Risultato non soddisfacente Risultato nella norma Risultato soddisfacente	2031E	
2026E	2,4%	to disfacente norma sfacente	20	S	le di rischio Sign Risultato no Risultato	2030E	
	%	Significato Significato Risultato non soddisfacente Risultato nella norma Risultato soddisfacente rato, rispetto all'esercizio pn	2032E	4,8%	a titolo di debito o di capitale di rischio <b>Si</b> Risultato n Risultat	2029E	
2025E	2,2%	itolo di debit Risu Ri Ri è migliorato,	20	4,	titolo di debi	7E 2028E	
2024E	2,1%	e raccolte a t	31E	4,2%	ie raccolte a	202	
2023E	-2,3%	rse finanziari 1 non è sodd	2031E	4,3	rrse finanziar	2026E	
2022E	-1,0%	oase alle risor seercizio 202.			base alle riso	2025E	
	۳- ۱۳-	'azienda, in t ) azienda nell'(			ll'azienda, in	2024E	
2021E	-63,2%	ne tipica dell' teristica dell''	ROI	Q	a gestione tipica del Chiave di lettura Roi < 7% 7% < Roi < 15% Roi > 15%	2023E	
	'Totale	o della gestio ttura 5 15% % estione carati	œ	/ Totale Attiv	to della gestic Chiave Ro 7% < I Roi	2022E	
RO	Risultato Operativo / Totale Attivo	Esprime il rendimento della gestione tipica dell'azienda, in base alle risorse finanziarie raccolte a titolo di debito o di capitale di rischio  Chiave di lettura  Risultato non soddisfacente  7% < Roi < 7%  Risultato nella norma  Risultato soddisfacente  Roi > 15%  Risultato soddisfacente  Risultato soddisfacente  Risultato soddisfacente  Risultato soddisfacente		Risultato Operativo / Totale Attivo	Esprime il rendimento della gestione tipica dell'azienda, in base alle risorse finanziarie raccolte Chiave di lettura Roi < 7% 7% < Roi < 15% Roi > 15%	6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6 6	
	Risultato	Esprime		Risultat	Esprime	40,0% 20,0% -20,0% -60,0%	



2030E	26,9%
2029E	26,9%
2028E	26,8%
2027E	26,7%
2026E	76,6%
2025E	26,5%
2024E	26,6%
2023E	-31,9%
2022E	%0'0
2021E	%0′0
ROS	Risultato operativo / Vendite

Indice della

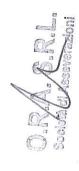
	1	1770	1020Z	404L	4023E		202/E	2020E 202/E 2028E	202
operativo / Vendite	%0′0	%0'0	-31,9%	76,6%	26,5%	26,6%	26,7%	26,8%	26,9
illa capacità commerciale dell'azienda ed esprime il reddito medio generato a fronte di ogni unità di ricavo realizzata (redditività delle vendite)	orime il reddito	o medio genera	ito a fronte di o	ogni unità di ric	avo realizzata (	redditività delle	e vendite)		
Chiave di lettura					Sign	Significato			
Ros < 0%				~	edditività dell'a	Redditività dell'azienda fallimentare	tare		
0% < Ros < 2%					Redditività de	Redditività dell'azienda critica	, c		
2% < Ros < 13%				Re	dditività dell'az	Redditività dell'azienda soddisfacente	ente		
Ros > 13%				Reddi	tività dell'azien	Redditività dell'azienda molto soddisfacento	facento		

La gestione caratteristica nell'esercizio 2024 è in grado di generare importanti risorse in grado di coprire i costi dei fattori produttivi utilizzati in modo molto soddisfacente tali da garantire un ampio margine di reddito da destinare eventualmente alla copertura delle altre aree gestionali e alla remunerazione del capitale proprio sotto forma di dividendi ed è migliorato, rispetto all'eserazio Redditività dell'azienda molto soddisfacente precedente, di 58,56% attestandosi ad un valore pari a 26,63%

2035F	118 6%	
2034E	27.2%	
2033E	27,1%	alizzata (redditività delle vendite)  Significato  Redditività dell'azienda fallimentare  Redditività dell'azienda critica
2032E	27,1%	unità di ricavo realizzata ( Redditiv Redo
2031E	27,0%	io generato a fronte di ogni
ROS	Risultato operativo / Vendite	Indice della capacità commerciale dell'azienda ed esprime il reddito medio generato a fronte di ogni unità di ricavo realizzata (redditività delle vendite)  Chiave di lettura  Ros < 0%  Rodditività dell'azienda falliment  0% < Ros < 2%  Redditività dell'azienda critica

Redditività dell'azienda molto soddisfacente Redditività dell'azienda soddisfacente

Ros > 13%



	2035E
	2034E
	2033E
	2032E
	2031E
	2030E
	2029E
	2028E
	2027E
	2026E
	2025E
	2024E
	2023E
	2022E
	2021E
140,0% 120,0% 100,0% 80,0% 60,0% 20,0% -20,0%	-40,0%

■ ROS

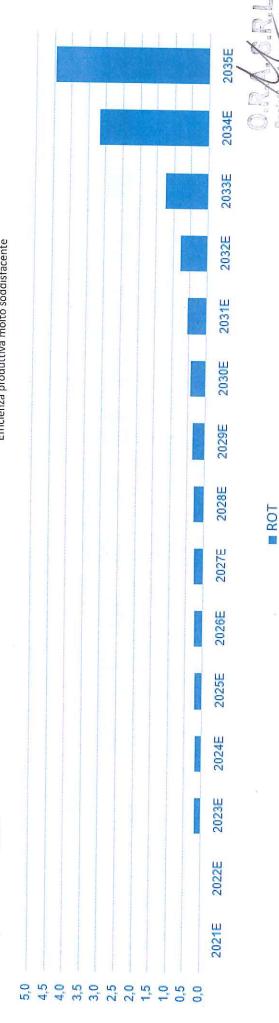
2030E	0,4
2029E	0,4
2028E	6,0
2027E	0,3
2026E	0,2
2025E	0,2
2024E	0,2
2023E	0,2
2022E	0,0
2021E	0'0
ROT	Vendite / Capitale investito netto

Indicatore che esprime il ricavo netto medio generato da ogni unità di capitale operativo investito nell'attività dell'azienda e quindi è molto importante per valutare la capacità produttiva

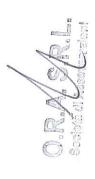
	demonstrate be valued by
Chiave di lettura	Significato
Rot < 0,5	Efficienza produttiva non soddisfacente
0,50 < Rot < 1	Efficienza produttiva poco soddiefacento
1 < Rot < 2	Fiftings productive codding.
Rot > 2	Ffficienza produttiva molta condisione

Il grado di efficienza produttiva dell'azienda nell'esercizio 2024 non è soddisfacente ma è migliorato, rispetto all'esercizio precedente, di 1,66% attestandosi ad un valore pari a 0,18 cilicienza produttiva moito soddisfacente

2035E	4.4	acità produttiva	
2034E	3,2	tante per valutare la capa	disfacente Idisfacente sfacente
2033E	1,2	ida e quindi è molto impor	Significato  Efficienza produttiva non soddisfacente  Efficienza produttiva poco soddisfacente  Efficienza produttiva soddisfacente
2032E	8,0	tito nell'attività dell'azien	Effi.
2031E	6,0	ogni unità di capitale operativo inves	
ROT	Vendite / Capitale investito netto	Indicatore che esprime il ricavo netto medio generato da ogni unità di capitale operativo investito nell'attività dell'azienda e quindi è molto importante per valutare la capacità produttiva	Chiave di lettura



Margini Economici	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Ricavi delle vendite	0	0	362.558	364.058	365.058	367.058	369.058	371.058	373.058	375.058
Valore aggiunto	-4.000	-4.000	285.293	498.005	497.901	498.778	499.636	500.475	501.294	502.093
Mol	-4.000	-4.000	285.293	498.005	497.901	498.778	499.636	500.475	501.294	502.093
Ebit	-4.000	-70.131	-115.763	96.949	96.845	97.722	98.580	99.419	100.238	101.037
EBT	-4.000	-115.131	-159.302	57.373	61.353	66.438	71.631	76.937	82.358	87.899
Utile	-4.000	-115.131	-159.302	53.592	57.576	62.627	53.071	54.595	58.683	62.863
Cash Flow operativo	-3.667	-597.203	-1.788.423	276.382	269.743	275.341	277.172	249.625	258.738	261.797
8										
Margini Economici	2(	2031E	2(	2032E	2	2033E	2	2034E	203	2035E
Ricavi delle vendite		377.058	8	379.058	8	381.058	8	383.058		650.692
Valore aggiunto		502.872	2	503.630	0	504.367	7	505.082	61	771.415
Mol		502.872	2	503.630	0	504.367	7	505.082	61	771,415
Ebit		101.816	9	102.574	4	103.311	1	104.026	10	771,415
EBT		93.564	4	99.326	9	103.311	1	104.026		771.415
Utile		67.138	∞	71.511	Ħ	74.487	2	75.003		556,190
Cash Flow operativo		262.365	2	262.918	00	262.984	<del>ct</del>	263.169		530.081



#### 2035E 2034E 2033E 2032E 2031E 2030E 2029E Margini Economici Ebit 2028E 2027E 2026E 2025E Mol 2024E 2023E Ricavi delle vendite 2022E 2021E -2.000.000 500.000 -500,000 -1.000.000 1.000.000 -1.500.000



## Indici di Liquidità

2025E	-1.700.421
2024E	-2.020.364
2023E	-2.340.407
202E	-3.451.519
2021E	6.000
Margine di Tesoreria	(Attività correnti - Magazzino netto) - Passività correnti

Margine di Tesoreria	2021E	Z022E	2023L	4024L	2020E
(Attività correnti - Magazzino netto) - Passività correnti	6.000	-3.451.519	-2.340,407	-2.020.364	-1.700.421
Il margine di tesoreria esprime la capacità dell'azienda a far fronte alle passività correnti con l'utilizzo delle disponibilità liquide e dei crediti a breve e rappresenta un indicatore della liquidità netta	ti con l'utilizzo delle dis	ponibilità liquide e dei	crediti a breve e rappre	senta un indicatore dell	a liquidità netta
Chiave di lettura			Significato		
Margine di tesoreria > 0		Situaz	Situazione di equilibrio finanziario	iario	
		Situ	Situazione di crisi di liquidità	tà	
Margine di Lescretia > 0  Natigna e l'escretia > 0  Natigna e l'utilizzo delle finanziaria, ovvero non ha le capacità di far fronte alle passività correnti con l'utilizzo delle	situazione di tensione f	inanziaria, ovvero non	ha le capacità di far froi	nte alle passività corren	i con l'utilizzo delle
Analizzando il Margine di tesoreria relativo uli eseruzio 2024E i uzicilad si ci ci di margina è midi	à mialiorato di € 320 043				

Margine di Tesoreria	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
(Attività correnti - Magazzino netto) - Passività correnti	-1.396.908	-1.108.800	-820.770	-533.711	-248.440

disponibilità liquide e dei crediti a breve. Rispetto all'anno precedente il margine è migliorato di  $\in$  320.043.

Il margine di tesoreria esprime la capacità dell'azienda a far fronte alle passività correnti con l'utilizzo delle disponibilità liquide e dei crediti a breve e rappresenta un indicatore della liquidità netta

#### Chiave di lettura

Margine di tesoreria < 0 Margine di tesoreria > 0

Situazione di crisi di liquidità

Situazione di equilibrio finanziario

Significato





O
_
01
-
0
S
ai
_
0 -
-
41
w
-
_
hA
w
_
400
10

770.518 2033E 316.428 2032E 34.966 2031E (Attività correnti - Magazzino netto) - Passività correnti

2035E

2034E

1.742.919 Il margine di tesoreria esprime la capacità dell'azienda a far fronte alle passività correnti con l'utilizzo delle disponibilità liquide e dei crediti a breve e rappresenta un indicatore della liquidità netta 1.224.230

#### Chiave di lettura

Margine di tesoreria > 0

Margine di tesoreria < 0

#### Significato

Situazione di equilibrio finanziario

Situazione di crisi di liquidità

Margine di Struttura	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
imonio netto - Immobilizzazioni nette	00009	-4.951.519	-3.709.765	-3.255.117	-2.796.485

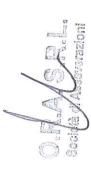
Il Margine di Struttura permette di verificare le modalità di finanziamento delle immobilizzazioni e valutare il grado di capitalizzazione rispetto alla dimensione aziendale Significato

Il Patrimonio netto finanzia solo in parte le attività immobilizzate per cui la differenza è coperta anche da passività correnti Le attività immobilizzate sono state finanziate con fonti di capitale proprio. Margine di Struttura > 0 Margine di Struttura < 0 Chiave di lettura

Analizzando il Margine di struttura relativo all'esercizio 2024E le attività immobilizzate sono state finanziate con fonti di capitale proprio. Rispetto all'anno precedente il margine è migliorato di € 454.648.

Î	
2030E	-585.332
2029E	-1.031.646
2028E	-1.475.007
2027E	-1.914.736
2026E	-2.350.076
Margine di Struttura	nio netto - Immobilizzazioni nette

Il Patrimonio netto finanzia solo in parte le attività immobilizzate per cui la differenza è coperta anche da passività correnti Le attività immobilizzate sono state finanziate con fonti di capitale proprio. Il Margine di Struttura permette di verificare le modalità di finanziamento delle immobilizzazioni e valutare il grado di capitalizzazione rispetto alla dimensione aziendale Significato Margine di Struttura < 0 Margine di Struttura > 0 Chiave di lettura Patrimonic



			13
200	(	1	
-	1		7
	10.	700	

(TS
=
Ħ
3
St
=
0
Ž
00
B
2

2033E 2032E -135.9972031E Patrimonio netto - Immobilizzazioni nette

Il Margine di Struttura permette di verificare le modalità di finanziamento delle immobilizzazioni e valutare il grado di capitalizzazione rispetto alla dimensione aziendale

Chiave di lettura

Margine di Struttura > 0

Margine di Struttura < 0

1.224.230 2034E

1.742.919

2035E

770.518 316.428

Significato

Il Patrimonio netto finanzia solo in parte le attività immobilizzate per cui la differenza è coperta anche da passività correnti Le attività immobilizzate sono state finanziate con fonti di capitale proprio.

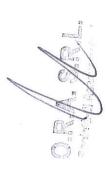
2025E	21,1%				
2024E 2	14,8%				
		o periodo di tempo	ato	Situazione di ottimo equilibrio finanziario	acente equilibrio
2023E	9,2%	liquida nello stesso	Significato	azione di ottimo eq	Situazione di soddisfacente equilibrio
2022E	33,4%	disponibili in forma		Situa	HS
2021E	1900,0%	utilizzando le risorse			
Quick Ratio	(Attività a breve - Disponibilità) / Passività a breve	Evidenzia la capacità dell'azienda di far fronte agli impegni scadenti nel breve periodo utilizzando le risorse disponibili in forma liquida nello stesso periodo di tempo	Chiave di lettura	Quick Ratio > 100%	50% < Quick Ratio < 100%

Analizzando il Quick ratio relativo all'esercizio 2024E l'azienda si trova in una situazione di squilibrio finanziario dato che le liquidità immediate e quelle differite non riescono a coprire le passività correnti. Rispetto all'anno precedente l'indice è migliorato del 5,53%.

Situazione di insoddisfacente equilibrio Situazione di squilibrio finanziario

30% < Quick Ratio < 50% Quick Ratio < 30%

2030E	77,3%						
2029E	59,2%	di tempo		nanziario	uilibrio	quilibrio	ziario
2028E	46,1%	uida nello stesso periodo	Significato	Situazione di ottimo equilibrio finanziario	Situazione di soddisfacente equilibrio	Situazione di insoddisfacente equilibrio	Situazione di squilibrio finanziario
2027E	36,5%	lisponibili in forma liqu		Situazio	Situaz	Situazi	Situ
2026E	28,1%	odo utilizzando le risorse d					
Quick Ratio	(Attività a breve - Disponibilità) / Passività a breve	Evidenzia la capacità dell'azienda di far fronte agli impegni scadenti nel breve periodo utilizzando le risorse disponibili in forma liquida nello stesso periodo di tempo	Chiave di lettura	Quick Ratio > 100%	50% < Quick Ratio < 100%	30% < Quick Ratio < 50%	Quick Ratio < 30%



O 3

Quick Ratio	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E
- Disponibilità) / Passività a breve	104,0%	147,0%	267,4%	594,3%	886,0%

594,3% 267,4% 147,0% 104,0% (Attività a breve - Disponibilità) / Passività a breve Evidenzia la capacità dell'azien

rse disponibili in forma liquida nello stesso periodo di tempo	Significato	Situazione di ottimo equilibrio finanziario	Situazione di soddisfacente equilibrio	Situazione di insoddisfacente equilibrio	Situazione di squilibrio finanziario
enda di far fronte agli impegni scadenti nel breve periodo utilizzando le risorse disponibili in forma liquida nello stesso periodo di tempo	Chiave di lettura	Quick Ratio > 100%	50% < Quick Ratio < 100%	30% < Quick Ratio < 50%	Quick Ratio < 30%

2021E 2022E 2023E 2024E 2025E	19,0 0,3 0,1 0,2	Verifica se l'ammontare delle attività che ritorneranno in forma liquida entro un anno è superiore ai debiti che diventeranno esigibili nello stesso periodo di tempo	Significato	Situazione di soddisfacente tranquillità finanziaria	Situazione di tranquillità finanziaria	Situazione di tranquillità finanziaria ma da tenere sotto controllo	Situazione di squilibrio finanziario	A. P
Indice di liquidità	Attività a breve / Passività a breve	Verifica se l'ammontare delle attività che ritorneranno in forma liquida entro un anno è si	Chiave di lettura	Indice > 1,5	1,2 < Indice < 1,5	1,2 < Indice < 1	Indice < 1	Annelizarando Hadion di Finishish ratastino all'anomoisio 2004 Hasinada el tenuna in una eletonati

2030E O % 2029E 9,0 Verifica se l'ammontare delle attività che ritorneranno in forma liquida entro un anno è superiore ai debiti che diventeranno esigibili nello stesso periodo di tempo 2028E 0,5 2027E 0,4 2026E 0,3 Indice di liquidità all'anno precedente l'indice è migliorato del 0,06. Attività a breve / Passività a breve

Situazione di tranquillità finanziaria ma da tenere sotto controllo

Situazione di squilibrio finanziario

Situazione di tranquillità finanziaria

1,2 < Indice < 1,5

1,2 < Indice < 1

Indice < 1

Chiave di lettura

Indice > 1,5

Situazione di soddisfacente tranquillità finanziaria

Significato



\		
	03	

Indice di liquidità	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E
Attività a breve / Passività a breve	1,0	1,5	2,7	5,9	6,8
Verifica se l'ammontare delle attività che ritorneranno in forma liquida entro un ann	o è superiore ai debiti c	un anno è superiore ai debiti che diventeranno esigibili nello stesso periodo di tempo	li nello stesso periodo d	i tempo	
Chiave di lettura			Significato		
Indice > 1,5		Situazione di	Situazione di soddisfacente tranquillità finanziaria	tà finanziaria	

Situazione di tranquillità finanziaria Situazione di tranquillità finanziaria ma da tenere sotto controllo

1,2 < Indice < 1,5 1,2 < Indice < 1

Indice < 1

Situazione di squilibrio finanziario

Capitale Circolante Netto	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Capitale circolante netto	6.000	-3.451.519	-2.340.407	-2.020.364	-1.700.421
Il Capitale Circolante Netto indica il saldo tra le attività correnti e le passività correnti e quindi espressione della liquidità aziendale	quindi espressione	della liquidità aziendale			
Chiave di lettura			Significato		
CCN > 0			Situazione di equilibrio	8.55 M	

Situazione finanziaria-patrimoniale da riequilibrare

Situazione di equilibrio in quanto esso indica quanto in più delle risorse si trasformerà in denaro nel breve periodo rispetto agli impegni in scadenza nello stesso periodo

CCN < 0

-248.440 2030E -533.711 2029E -820.770 2028E -1.108.8002027E -1.396.9082026E Capitale Circolante Netto Capitale circolante netto

Il Capitale Circolante Netto indica il saldo tra le attività correnti e le passività correnti e quindi espressione della liquidità aziendale

Chiave di lettura

CCN > 0

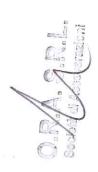
CCN < 0

Situazione finanziaria-patrimoniale da riequilibrare

Situazione di equilibrio

Significato





2035E	1.742.919
2034E	1.224.230
2033E	770.518
2032E	316.428
2031E	34.966
Capitale Circolante Netto	Capitale circolante netto

Il Capitale Circolante Netto indica il saldo tra le attività correnti e le passività correnti e quindi espressione della liquidità aziendale

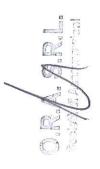
Chiave di lettura

CCN > 0

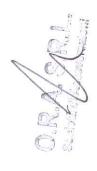
CCN < 0

Situazione di equilibrio Situazione finanziaria-patrimoniale da riequilibrare

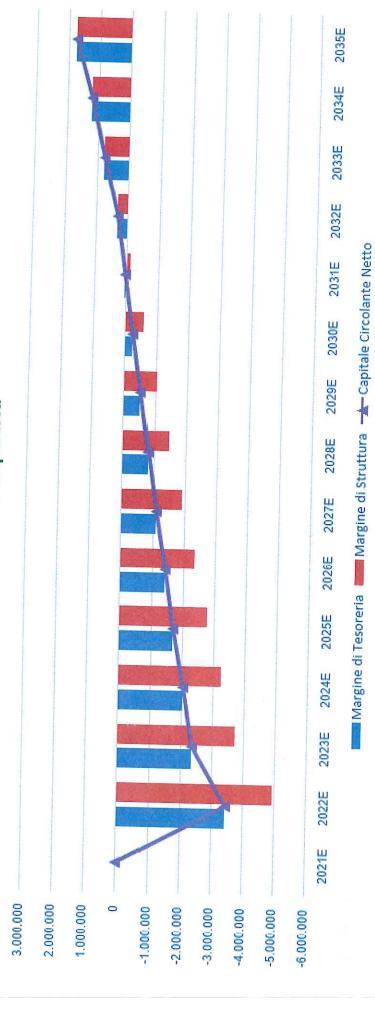
Significato



2030E	77,3% 37 105 0,0 0,0	886,0% 22 106 0,0
2029E	59,2% 37 105 0,0	2035E
2028E	46,1% 37 105 0,0	2034E 594,3% 37 106 0,0
2027E	36,5% 37 105 0,0	267,4% 37 106 0,0
2026E	28,1% 37 105 0,0	2033E 267
2025E	21,1% 37 105 0,0	147,0% 37 106 0,0 0,0
2024E	14,8% 37 105 0,0	2032E
2023E	9,2% 37 105 0,0	104,0% 37 105 0,0
2022E 2023E	33,4% 0 0,0 0,0	2031E 10
2021E	1900,0% 0 0,0 0,0	
Altri Indici di lianidità	Liquidità corrente Giorni di credito ai clienti Giorni di credito dai fornitori Giorni di scorta Durata scorte	Altri Indici di liquidità Liquidità corrente Giorni di credito ai clienti Giorni di credito dai fornitori Giorni di scorta Durata scorte



#### Indici di Liquidità





Indici di Produttività	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Costo del lavoro su Fatturato Valore Aggiunto su Fatturato	%0′0 %0′0	%0′0	%L'82	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Valore Aggiunto/Valore della Produzione	%0′0	%0'0	78,7%	86,4%	86,2%	86,1%	82,9%	82'8%	82'6%	85,5%
Indici di Produttività	2031E	Ш	203	2032E	2033E	33E	2034E	.4E	2035E	5E
Costo del lavoro su Fatturato		%0′0		%0′0		%0′0		%0'0		%0'0
Valore Aggiunto su Fatturato		133,4%		132,9%		132,4%		131,9%		118,6%
Valore Aggiunto/Valore della Produzione		82,3%		85,2%		82,0%		84,8%		89,4%

#### 110

#### Indici di Solidità

)E	
2030E	0,87
2029E	77,0
2028E	0,70
2027E	0,65
2026E	0,61
2025E	0,57
2024E	0,53
2023E	0,51
2022E	0,33
2021E	00'0
Copertura Immobilizzazioni	Patrimonio netto + Passività fisse / Attivo immobilizzato

immobilizzato	9	200			100	100	2,0	2	1110	0,0
L'indice esprime la capacità dei capitali apportati dai soci o dai terzi creditori di coprire le necessità di investimenti in immobilizzazioni	oci o dai terzi o	reditori di cop	rire le necessità	di investimen	ti in immobilizz	azioni				
Chiave di lettura					Signi	Significato				
Indice < 1					Risultato non	Risultato non soddisfacente				
Indice > 1					Risultato so	Risultato soddisfacente				
Situazione non soddisfacente dal punto di vista della solidità patrimoniale in quanto l'indice nell'esercizio 2024 evidenzia una struttura non efficiente dato che le attività fisse non risultano finanziate	olidità patrimo	niale in quanto	l'indice nell'ese	ercizio 2024 ev	idenzia una str	uttura non efficı	ente dato che	: le attività fiss	e non risultano	finanziate

זמונט דוומוכר וופון באפרנונוס בטבל פעומפוננות מוזמ אנומננמות ווטו פו)וכיפוונפ ממנס כחפ ופ מנוזעונם וואא מחת חלמ	lore pari a 0,53	
Situazione non sodaisfacente dai punto ai vista aeila soliaita patriniorilare il quanto i linuice lleli esercizio 2024 evidenzia dina si	da fonti durevoli ma anche da passività a breve ma è migliorato, rispetto all'esercizio precedente, di 0,03 attestandosi ad un valore pari a 0,53	

2035E

6,29

Copertura Immobilizzazioni	2031E	2032E	2033E	2034E	24 3030
Patrimonio netto + Passività fisse / Attivo immobilizzato	1,02	1,28	2,05	4,71	
L'indice esprime la capacità dei capitali apportati dai soci o dai terzi creditori di coprire le necessità di investimenti in immobilizzazioni	necessità di investimen	ti in immobilizzazioni			
Chiave di lettura			Significato		
Indice < 1		Risulta	Risultato non soddisfacente		
Indice > 1		Risu	Risultato soddisfacente		

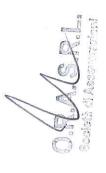


2030E	0,48
2028E 2029E 0,37 0,42	
2027E 2028E 0,37	0,32
2026E	0,29
2025E	0,26
2024E	0,23
2023E	0,21
2022E	0,03
2021E	96'0
Indipendenza Finanziaria	Patrimonio netto / Totale attivo

Chiave di lettura  Chiave di lettura  Indice < 0,07 < Indice < 0,10  Situazione soddisfacente  Situazione buona
Indice > 0,10
27 < Indice < 0,10
Indice < 0,07
hiave di lettura
ndicatore che evidenzia in quale entità l'attivo patrimoniale dell'azienda è stato finanziato con mezzi propri

Il grado di indipendenza finanziaria dell'azienda in termini di rapporto tra il Capitale Proprio ed il Capitale investito è nell'esercizio 2024 in una situazione ottima e l'azienda risulta essere ben capitalizzata ed è migliorato, rispetto all'esercizio precedente, di 0,02 attestandosi ad un valore pari a 0,23

2035E	06'0					
2034E	98'0					
2033E	0,77		Significato	Situazione critica	Situazione soddisfacente	Situazione buona
2032E	0,68	nezzi propri				
2031E	0,57	zienda è stato finanziato con mezzi propri				
Indipendenza Finanziaria	Patrimonio netto / Totale attivo	Indicatore che evidenzia in quale entità l'attivo patrimoniale dell'azienda è stato f	Chiave di lettura	Indice < 0,07	0,07 < Indice < 0,10	Indice > 0,10



Leverage	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Capitale investito / Patrimonio netto	-0,1	2,8	2,1	1,8	1,6	1,4	1,2	1,0	8,0	9'0

L'indice esprime la proporzione tra risorse proprie e di terzi utilizzare per finanziarie gli impieghi aziendali

Significato	Situazione molta rischiosa	Situazione rischiosa	Situazione nella norma	Situazione Ottima
Chiave di lettura	Leverage > 5	3 < Leverage < 5	1 < Leverage < 3	PVPrage < 1

L'azienda risulta possedere nell'esercizio 2024 una struttura finanziaria equilibrata e un buon grado di indipendenza finanziaria per quanto concerne il rapporto tra risorse proprie e di terzi utilizzate per finanziare gli impieghi ed è migliorato, rispetto all'esercizio precedente, di 0,28 attestandosi ad un valore pari a 1,85

,											6					
2035E	0,1									(			)			2035E
2(											0	Scorott				2034E
2034E	0,1							And the second s								2033E
20	0			Œ						White control the control that the contr						2032E
2033E	0,2		Significato	Situazione molta rischiosa	Situazione rischiosa	Situazione nella norma	Situazione Ottima			the colline will be a few and the colline and		200				2031E
203	0		Sign	Situazione n	Situazion	Situazione	Situazio		in the second							2030E
2032E	m										the property of the second sec				and the second second second second second second second	2029E
203	0,3	ıziendali								WILLIAM TO COMPANY OF THE PROPERTY OF THE PROP	Audi H. samondolo (describera de 1960) estra produce and					2028E
1E	10	L'indice esprime la proporzione tra risorse proprie e di terzi utilizzare per finanziarie gli impieghi aziendali								***	en en en en siche, af tip en by projektiv ja isja en tib by b				The second secon	2027E
2031E	0,5	er finanziarie								AV THE STATE OF TH						2026E
		i utilizzare pe								West of the comment of the second						2025E
		oprie e di terz								The state of the s						2024E
Leverage	netto	ra risorse pro	Chiave di lettura	Leverage > 5	3 < Leverage < 5	1 < Leverage < 3	Leverage < 1									2023E
Lev	Patrimonio r	proporzione t	Chiave	Leve	3 < Le	1 < Le	Leve									2022E
	Capitale investito / Patrimonio netto	e esprime la p												1		2021E
	Capital	L'indic						3.0	2,5	2,0	1,5	1,0	0,5	0.0	-0,5	

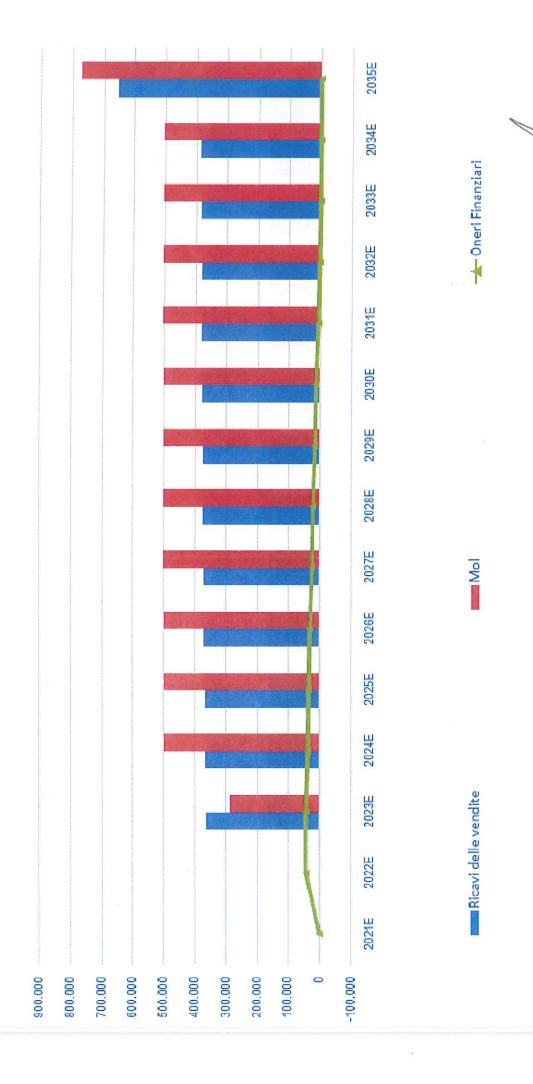
Leverage

2029E 2030E	NO DEBT NO DEBT					Debt/Equity > 5 Il valore dell'indebitamento nell'esercizio 2024 risulta equilibrato per quanto concerne il rapporto tra fonti finanziarie onerose esterne e fonti proprie ed è migliorato, rispetto all'esercizio precedente, di 0,28 attestandosi ad un valore pari a 0,85	2035E	NO DEBT					4				2034E 2035E	//
2028E 20	NO DEBT NO					igliorato, rispetto all'e	2034E	NO DEBT									2032E 2033E	
2027E	0,2					o fonti proprie ed è m	2033E	NO DEBT		Significato	Situazione di equilibrio Situazione di rischio	Situazione di grave rischio					2031E 20	
E 2026E	0,4	l'impresa	Significato	Situazione di equilibrio	Situazione di rischio	Situazione di grave rischio nziarie onerose esterne e f	2(	ON	l'impresa	Sig	Situazion	Situazione					9E 2030E	
24E 2025E	9,0	hio finanziario del		Situaz	Situ	Situaziı a fonti finanziarie	2032E	NO DEBT	hio finanziario del								2028E 2029E	
2023E 2024E	1,1 0,8	nitoraggio del risc				erne il rapporto trı	2031E	NO DEBT	onitoraggio del risc								2027E	
2022E 20	1,8	utilizzato come mo				to per quanto conc	A N.	Ž	utilizzato come mo								2025E 2026E	
2021E	NO DEBT	ezzi propri. Molto				24 risulta equilibra	>	tto	ezzi propri. Molto		17	1					2024E 2	
ity	/ Patrimonio	nezzi di terzi e m	ra	3	< 5	5 · nell'esercizio 202 ore pari a 0,85	Debt/Equity	/ Patrimonio nel	nezzi di terzi e m	Chiave di lettura	Debt/Equity < 3	Debt/Equity > 5					E 2023E	
Debt/Equity	Posizione finanziaria netta / Patrimonio netto	Indicatore di equilibrio tra mezzi di terzi e mezzi propri. Molto utilizzato come monitoraggio del rischio finanziario dell'impresa	Chiave di lettura	Debt/Equity < 3	3 < Debt/Equity < 5	Debt/Equity > 5 Il valore dell'indebitamento nell'esercizio 2 0,28 attestandosi ad un valore pari a 0,85	Ď	Posizione finanziaria netta / Patrimonio netto	Indicatore di equilibrio tra mezzi di terzi e mezzi propri. Molto utilizzato come monitoraggio del rischio finanziario dell'impresa	0	ď	, —					2021E 2022E	

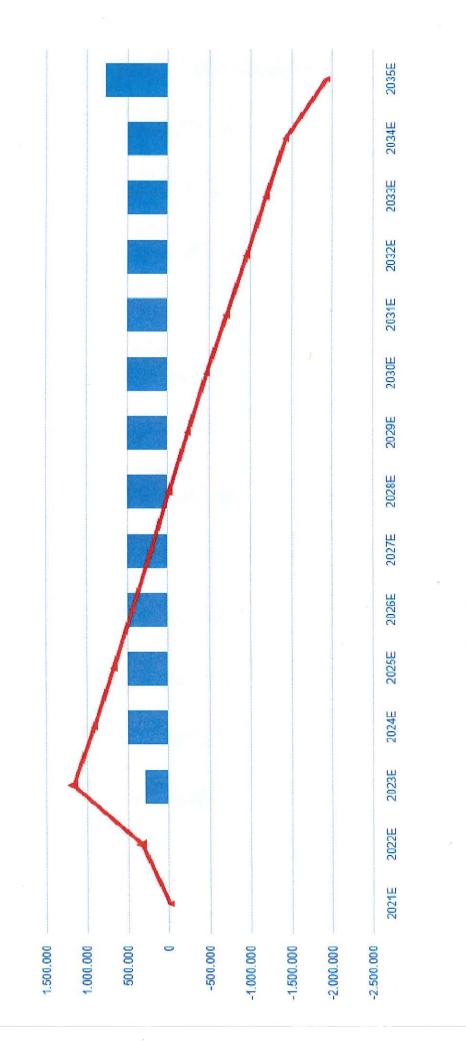


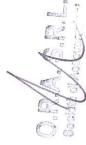
Altri indici di solidità	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Banche su Circolante	0'0	0,0 1.500.000,0 1.369.358,5	1.369.358,5	1.234.753,4	1.096.064,6	953.168,0	805.936,1	654.237,2	497.935,9	336.892,6
Banche a breve su Circolante	0'0	0'0	0'0	0'0	0'0	0'0	0,0	0,0	0'0	0,0
Rapporto di indebitamento	2,3%	97,2%	79,3%	%6'92	74,0%	%6'02	%9′29	63,3%	58,1%	51,5%
Rotazione circolante	0'0	0'0	1,5	1,0	0,8	0,7	9′0	9,5	0,5	0,4
Rotazione magazzino	0,0	0'0	0,0	0,0	0'0	0'0	0'0	0'0	0'0	0,0
Indice di Capitalizzazione Pn/Pfn	NO DEBT	26,8%	88,3%	117,8%	168,4%	267,3%	591,8%	NO DEBT	NO DEBT	NO DEBT
Tasso di intensità Attivo Circolante	%0′0	%0′0	%2'59	96,2%	124,5%	148,8%	172,6%	189,2%	207,7%	226,1%
Altri indici di solidità			2031E	2	2032E	2033E	1.1	2034E	20	2035E
Banche su Circolante			170.963,4	63,4	0'0		0,0		0,0	0,0
Banche a breve su Circolante				0,0	0'0		0'0	0	0,0	0,0
Rapporto di indebitamento			4	43,0%	31,7%		23,5%	13,7%	%	%2′6
Rotazione circolante				0,4	0,4		6,0	0	0,3	6′0
Rotazione magazzino				0,0	0'0		0'0	0	0,0	0'0
Indice di Capitalizzazione Pn/Pfn			NO DEBT	EBT	NO DEBT	N	NO DEBT	NO DEBT	ВТ	NO DEBT
Tasso di intensità Attivo Circolante			243	243,9%	260,9%	(1)	323,0%	384,2%	%	301,9%

## Ricavi, Mol e Oneri Finanziari



Mol e PFN





- PFN

Mol

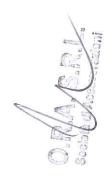
# Indici di Copertura finanziaria

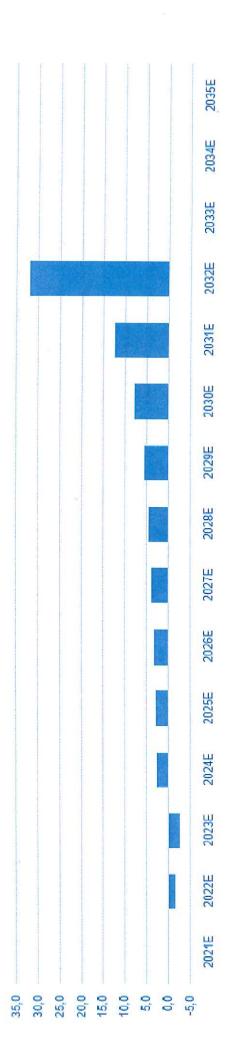
Ebit/Of	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Risultato operativo / Oneri finanziari	NO OF	-1,6	-2,7	2,4	2,7	3,1	3,7	4,4	5,6	7,7
L'indice indica il grado di copertura che il risultato operativo riesce a fornire al costo degli oneri finanziari	isultato operativo	riesce a fornire	al costo degli o	neri finanziari						
Chiave di lettura					Signi	Significato				
Ebit/Of < 1					Grave tensio	Grave tensione finanziaria				
1 < Ebit/Of < 1,7					Tensione	Tensione finanziaria				
1,7 < Ebit/Of < 3				iS	tuazione buona	Situazione buona ma da monitorare	به			
Ebit/Of > 3					Situazion	Situazione buona				
should be a second to a second	dilingo il onoizza	o finanziario ch	o ancho co il ro	dito generate d	alla acctione ca	ratteriction à cuf	Ficionto a romini	olotion il canitalo	ya aca chicinos	Secret of Secret

L'indice denota nell'esercizio 2024 una situazione di equilibrio finanziario che, anche se il reddito generato dalla gestione caratteristica è sufficiente a remunerare il capitale acquisito per produrlo, è bene tenere sotto controllo ed è migliorato, rispetto all'esercizio precedente, di 5,11 attestandosi ad un valore pari a 2,45

2034E 2035E	NO OF NO OF					a)	
2033E	NO OF		Significato	Grave tensione finanziaria	Tensione finanziaria	Situazione buona ma da monitorare	Situazione buona
2032E	31,9	iari					
2031E	12,3	ssce a fornire al costo degli oneri finanz				*	
Ebit/Of	Risultato operativo / Oneri finanziari	L'indice indica il grado di copertura che il risultato operativo riesce a fornire al costo degli oneri finanziari	Chiave di lettura	Ebit/Of < 1	1 < Ebit/Of < 1,7	1,7 < Ebit/Of < 3	Fhit/Of > 3







■ Ebit/Of

							1				
2	Mol/Pfn	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Margine operati finanziaria netta	Margine operativo lordo / Posizione finanziaria netta	NO DEBT	-1,2%	24,4%	54,0%	73,4%	112,2%	241,9%	NO DEBT	NO DEBT	NO DEBT
L'indice indica la	L'indice indica la quota dei debiti finanziari rimborsabile con le risorse prodotte dalla Chiave di lettura	ri rimborsabile con	le risorse prod	otte dalla gesti	one caratteris	tica misurata dal I Sign	gestione caratteristica misurata dal Margine operativo lordo Significato	lordo			
Σ	Mol/Pfn < 2%					Situazio	Situazione rischiosa				
2% <	2% < Mol/Ptn < 5% Mol/Pfn > 5%					Situazione nella n Situazi	Situazione nella norma ma migliorabile Situazione ottima	DIIG			
L'indice denota r la quota dei deb.	L'indice denota nell'esercizio 2024 una situazione finanziaria equilibrata in quanto le risorse prodotte dalla gestione caratteristica rappresentata dal Margine operativo lordo risultano sufficienti a coprire la quota dei debiti finanziari da rimborsare ed è migliorato, rispetto all'esercizio precedente, di 29,61% attestandosi ad un valore pari a 54,04%	uazione finanziaric re ed è migliorato, i	equilibrata in rispetto all'eser	quanto le risors cizio precedent	e prodotte da e, di 29,61% a	lla gestione caratt ttestandosi ad un	eristica rappresen valore pari a 54,0.	tata dal Margir 4%	ne operativo lor	do risultano suffi	cienti a coprire
	Mol/Pfn	L		2031E	9	2032E	2033E	E	2034E	2	2035E
Margine operati	Margine operativo lordo / Posizione finanziaria netta	ınziaria netta		NO DEBT	× .	NO DEBT	NO DEBT	ВТ	NO DEBT	ON	NO DEBT
L'indice indica la	L'indice indica la quota dei debiti finanziari rimborsabile con le risorse prodotte dalla	ıri rimborsabile con	le risorse prod		one caratteris	tica misurata dal I	gestione caratteristica misurata dal Margine operativo lordo	lordo			
	Chiave di lettura	ıra				ig.	Significato	ato			
	Mol/Ptn < 2%	, L				ŧ	Situazione nella norma ma midiorabilo	iscniosa a ma midiomb	_		
	. > Mol/Pfn > 5% Mol/Pfn > 5%	%?. %					Situazione ottima	ottima	u =		
300,00%											
250,0%											
200,00%								and the second s			
150,0%											
100,0%											
50,0%											
%0'0											
-50,0%	2021E 2022E 20	2023E 2024E	2025E	2026E	2027E 2	2028E 2029E	2030E	2031E 2	2032E 2033E	3E 2034E	2035E
7				2	■ Mol/Pfn	Pfn					

2030E	19,93
2029E	14,47
2028E	11,10
2027E	10,29
2026E	8,80
2025E	2,60
2024E	86′9
2023E	-41,08
2022E	102,47
2021E	NO OF
Fcgc/Of	Flusso di cassa della gestione corrente / Oneri finanziari

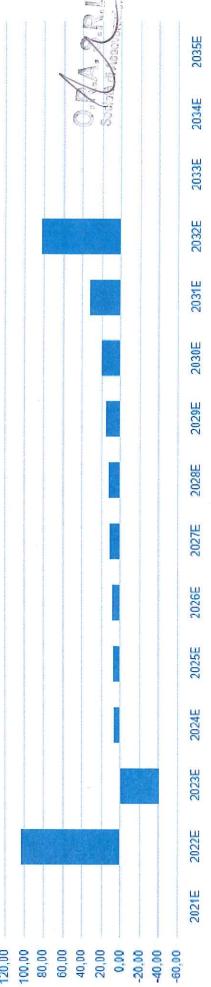
inanziari L'indice indica

ziari	ica la capacità dell'impresa di generare risolse finanziarie, rappresentate dal Flusso di cassa della gestione corrente, necessarie per rimborsare la spesa per gli oneri fin	Chiave di lettura	Fcgc/Of < 2	2 < Fcgc/Of < 3	Fcgc/Of > 3
	esentate dal Fluss				
	so di cassa della			Situ	
	gestione corre	Signii	Situazione	Situazione nella norma ma migliorabile	Situazior
1	nte, necessarie	Significato	Situazione rischiosa	rma ma migliora	Situazione ottima
	oer rimborsare			bile	
	la spesa per gli c				
1	neri fin				

L'impresa nell'esercizio 2024 è in grado di generare risorse liquide più che soddisfacenti, rappresentate dal Flusso di cassa della gestione corrente, necessarie a rimborsare gli oneri finanziari sul capitale preso a prestito ed è migliorato, rispetto all'esercizio precedente, di 48,06 attestandosi ad un valore pari a 6,98

2035E	NO OF
2034E	NO OF
2033E	NO OF
2032E	81,71
2031E	31,80
Fcgc/Of	Flusso di cassa della gestione corrente / Oneri finanziari

NO OF	'E	destination of the finite order and desired and
NO OF	rsare la spesa per gli oneri finanzia liorabile	
NO OF	corrente, necessarie per rimborsare la s Significato Situazione rischiosa Situazione nella norma ma migliorabile Situazione ottima	
81,71	cassa della gestione cor	
31,80	, rappresentate dal Flusso di	
Flusso di cassa della gestione corrente / Oneri finanziari	L'indice indica la capacità dell'impresa di generare risolse finanziarie, rappresentate dal Flusso di cassa della gestione corrente, necessarie per rimborsare la spesa per gli oneri finanziari  Chiave di lettura  Fcgc/Of < 2  2 < Fcgc/Of < 3  Fcgc/Of > 3  Fcgc/Of > 3  Situazione nella norma ma migliorabile  Situazione ottima	120,00



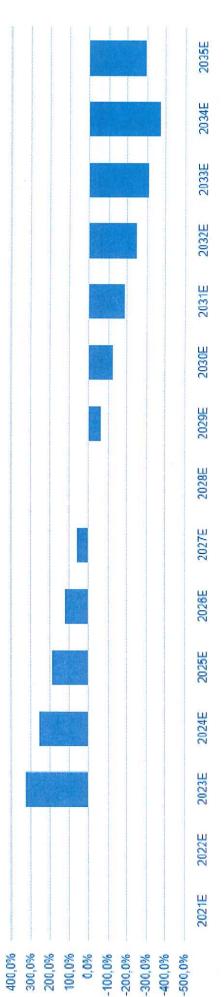
Pfn/Mol	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Posizione finanziaria netta / Margine operativo lordo	NO DEBT	No Mol	4,1	1,9	1,4	6'0	0,4	NO DEBT	NO DEBT	NO DEBT
L'indice è molto utilizzato per valutare il grado di rischio finanziario dell'azienda	il grado di rischio fina	anziario dell'azi	enda							
Chiave di lettura					Signi	Significato				
Pfn/Mol > 5					Situazione m	Situazione molto rischiosa				
3 < Pfn/Mol < 5					Situazione rischiosa e da migliorare	osa e da migliora.	Je		,	
Pfn/Mol < 3	: :				Situazio	Situazione ottima			3 3 3	
Il rapporto Pjn/Moi nell esercizio 2024 risuita sostenibile e la situazione jinanziaria dell'una peri di marginalità lorda, risulta e quilibrata ma è migliorato, rispetto all'esercizio precedente, di 2,24 attestandosi ad un valore pari a 1,85	r risulta sostenibile e id Ill'esercizio precedente	a situazione jint 2, di 2,24 attesta	anziaria dell dz. andosi ad un vı	alore pari a 1,85	to concerne ii rap,	porto tra Jonu Jir	ianziarie onero	se esterne e sua	la marginalita lo	rda, risulta
Pfn/Mol	lol		2031E		2032E	2033E	, IJ	2034E	2	2035E
Posizione finanziaria netta / Margine operativo lordo	operativo lordo		NO DEBT		NO DEBT	NO DEBT	:BT	NO DEBT	N	NO DEBT
L'indice è molto utilizzato per valutare il grado di rischio finanziario dell'azienda	e il grado di rischio fina	anziario dell'azi	enda	8				20		
Chiave di lettura	ettura					Significato	ato			
Pfn/Mol > 5	> 5					Situazione molto rischiosa	to rischiosa			
3 < Pfn/Mol < 5	0 < 5				Situ	Situazione rischiosa e da migliorare	e da migliorar	Φ		
Pfn/Mol < 3	< 3					Situazione ottima	ottima			
u s										
	months on a Christistic and a first for a separate branch, 19-21 pref to the									
0,4								the same and the s		
3,5								The state of the s		
3,0										
2,5									The state of the s	
2,0										
1,5										
0 5 5						en elektroniste en en en en en elektroniste anderen elektroniste			*	
0.0				E DE CONTRACTOR DE LA CONTRACTOR DE CONTRACT	Of all the section of the time when many in the first				April 11 Tay and 17 A williage by the Continuous	All the control to the control to the control to
2021E 2022E	2023E 2024E	2025E 2	2026E 20	2027E 2028E	3E 2029E	2030E	2031E 21	2032E 2033E	3E 2034E	2035E
										_
				Pfn/Mol					(	
					2					
									Social	7

2030E	-126,1%
2029E	-64,0%
2028E	-2,7%
2027E	%0'95
2026E	121,1%
2025E	185,9%
2024E	253,1%
2023E	322,1%
2022E	NO SALES NO SALES 322,1%
2021E	NO SALES
Pfn/Ricavi	Posizione finanziaria netta / Ricavi

L'indice è molto utilizzato per valutare il grado di rischio finanziario dell'azienda in base al rapporto tra il debito finanziario e la capacità di generare ricavi

Situazione rischiosa e da migliorare Situazione molto rischiosa Situazione ottima Significato 30 % < Pfn/Ricavi < 50% Pfn/Ricavi < 30% Chiave di lettura Pfn/Ricavi > 50%

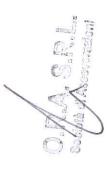
Il rapporto Pfn/Ricavi nell'esercizio 2024 risulta squilibrato determinando un rischio finanziario elevato che necessita di interventi immediati ma è migliorato, rispetto all'esercizio precedente, di 68,98% attestandosi ad un valore pari a 253,13%







Altri indici di Copertura finanziaria	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Oneri finanziari su Fatturato	%0′0	%0′0	12,0%	10,9%	%2′6	8,5%	7,3%	6,1%	4,8%	3,5%
Oneri finanziari su Ebitda	%0′0	-1125,0%	15,3%	%6′2	7,1%	%6'9	5,4%	4,5%	3,6%	2,6%
Ebit/Fatturato	n.d.	n.d.	-31,9%	76,6%	26,5%	76,6%	26,7%	26,8%	76,9%	76,9%
Mol/Of	NO OF	-0,1	9'9	12,6	14,0	15,9	18,5	22,3	28,0	38,2
Mol su Fatturato	00'0	00'0	62'0	1,37	1,36	1,36	1,35	1,35	1,34	1,34
Altri indici di Copertura finanziaria	20	2031E	20	2032E	20:	2033E	203	2034E	2035E	35
Oneri finanziari su Fatturato		2,2%		%8′0		%0′0		%0'0		%0'0
Oneri finanziari su Ebitda		1,6%		%9′0		%0′0		%0′0		%0′0
Ebit/Fatturato		27,0%		27,1%		27,1%		27,2%		118,6%
Mol/Of		6'09		156,5		NO OF		NO OF		NO OF
Mol su Fatturato		1,33		1,33		1,32		1,32		1,19



Altri Indici di Redditività	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Nopat BOA	-4.000	-70.131	-115.763	83.670	84.550	86.403	73.552	71.681	72.272	72.848
ROIC	-0,67	-0,37	-0,11	80'0	0,07	0,07	90'0	90'0	90'0	0,05
Altri Indici di Redditività	50	2031E	20	2032E	203	2033E	203	2034E	2035E	Щ
Nopat		73.409		73.956		74.487		75.003		556.190
ROA		4,2%		4,8%		2,3%		2,8%		33,6%
ROIC		90'0		0,05		0,05		0,05		0,27

# Analisi Investimento

### Fabbisogno investimento

	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Fabbisogno investimento	0	500.126	4.708.393	0	0	0	0	0	0	0
Fabbisogno IVA investimento	0	93.077	470.839	0	0	0	0	0	0	0
Restituzione mutui	0	0	130.642	134.605	138.689	142.897	147.232	151.699	156.301	161.043
Restituzione leasing finanziari	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Restituzione altri finanziamenti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Restituzione finanziamento soci	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Restituzione Equity	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale fabbisogno investimento	0	593.203	5.309.874	134.605	138.689	142.897	147.232	151.699	156.301	161.043
		2031E	<u> </u>	2032E		2033E		2034E	20	2035E
Fabbisogno investimento			0		0		0		0	0
Fabbisogno IVA investimento			0		0		0		0	0
Restituzione mutui			165.929	П	170.963		0		0	0
Restituzione leasing finanziari			0		0		0		0	0
Restituzione altri finanziamenti			0		0		0		0	0
Restituzione finanziamento soci			0		0		0		0	0
Restituzione Equity			0		0		0		0	0
Totale fabbisogno investimento			165.929	1	170.963		0		0	0



#### Coperture

	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Flusso di cassa della gestione reddituale	(3.667)	(4.000)	838.635	276.382	269.743	275.341	277.172	249.625	258.738	261.797
Finanziamento Bancario	0	1.500.000	0	0	0	0	0	0	0	0
Leasing	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finanziamento Soci	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Equity	10.000	300.000	1.000.000	0	0	0	0	0	0	0
Contributi pubblici	0	0	2.552.174	0	0	0	0	0	0	0
Totale coperture	6.333	1.796.000	000 4.390.809	276.382	269.743	275.341	277.172	249.625	258.738	261.797
	2031E		2032E		2033E		2034E		2035E	ш
Flusso di cassa della gestione reddituale	262.365	365	262	262.918	2	262.984		263.169		530.081
Finanziamento Bancario		0		0		0		0		0
Leasing		0		0		0		0		0
Finanziamento Soci		0		0		0		0		0
Equity		0		0		0		0		0
Contributi pubblici		0		0		0		0		0
Totale coperture	262.365	65	262.	262.918	26	262.984		263.169		530.081



#### Analisi Finanziaria

### Parametri per calcolo WACC

Equity Risk Premium (ERP) rappresenta il premio mediamente richiesto dagli investitori per la diversificazione del portafoglio, cioè il premio di rischio per aver scelto il mercato rispetto altre parole, il sovrarendimento atteso richiesto da un investitore razionale per accettare di ad attività sicure. Pertanto ERP rappresenta lo scarto tra il rendimento atteso sul mercato azionario e il rendimento di attività prive di rischio. Il premio per il rischio di mercato è, in investire in un'attività rischiosa in equilibrio di mercato Tasso Free Risk (Rf) (Rif. BTP a 10 ys) = 10,04-1,29

8,75%

1,29%

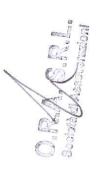
Country	Africa	Moody's	Rating-	Total	Country	Sovereign	Total Equity		Country Risk
		rating	pased	<b>Equity Risk</b>	Risk	CDS, net of	Risk		Premium3
			Default	Premium	Premium	SN	Premium2		
		23	Spread						
Italy	Western	Baa3	3,26%	10,04%	4,03%	1,90%	%98'8		2,35%
	Europe								
Beta Unlevered (Bu) levered medio di progetto 0,52	(Bu) levered	medio di prog	getto 0,52						m
Il valore di Blevered in relazione all'attività di distribuz	red in relazior	ne all'attività a	di distribuzion	ione dell'energia elettrica è pari a 0,61	elettrica è p	ari a 0,61			
mentre in relazione all'attività di distribuzione del gas naturale è pari a 0,63 – fonte ARERA.	one all'attività	ı di distribuzio	ne del gas nat	urale è pari a	ı 0,63 – fonte	ARERA.		070	
Abbiamo considerato nel ns caso la rischiosità dell'azienda rispetto al rischio medio di	erato nel ns c	aso la rischios	sità dell'azieno	la rispetto al	rischio medic	ı di		0,40	
mercato leggermente più basso	nente più bas	05							
Costo del debito (Kd) in linea con Allegato A Aggiormamento del tasso di remumerazione del	(Kd) in linea	con Allegato	A Aggiormam	ento del tassa	o di remumer	azione del			
capitale investito per i servici infrastrutturali dei settori e elettrico e gas, per gli anni 2019-	o per i servici i	infrastruttura	li dei settori e	elettrico e ga	s, per gli ann	i 2019-		4,86%	

Costo del debito (Kd) in linea con Allegato A Aggiormamer capitale investito per i servici infrastrutturali dei settori e el

Pfn



	2021E		2022E		2023E		2024E		2025E	
DEBITO (PFN)	(6.333)	%0′0	335.870	%8′E9	1.167.832	53,1%	921.528	45,9%	678.759	37,3%
EQUITY (E)	000'9	100,0%	190.869	36,2%	1.031.566	46,9%	1.085,159	54,1%	1.142.735	62,7%
	2026E		2027E		2028E		2029E		2030E	
DEBITO (PFN)	444.467	27,2%	206.564	14,5%	(10.053)	%0′0	(238.824)	%0′0	(473.032)	%0'0
EQUITY (E)	1.188.088	72,8%	1.222.372	82,5%	1.261.045	100,0%	1.303.350	100,0%	1.348.608	100,0%
	2031E		2032E	<b>1</b> )	2033E		2034E		2035E	
DEBITO (PFN)	(710.267)	%0′0	(950.598)	%0'0	(1.192.128)	%0'0	(1.432.951)	%0′0	(1.925.530)	%0'0
EQUITY (E)	1.396.887	100,0%	1.448.256	100,0%	1.501.290	100.0%	1,553,947	700 0%	2 072 636	100 0%



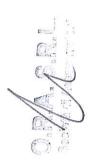
Beta levered

Scelta del Beta da utilizzare

#### CALCOLO DEL WACC

	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
D/(D+E)	00'0	0,64	0,53	0,46	0,37	0,27	0,14	00'0	00'0	00'0
E/(D + E)	1,00	98'0	0,47	0,54	0,63	0,73	0,86	1,00	1,00	1,00
Beta Levered (BI)	0,40	1,10	0,85	99'0	0,58	0,51	0,45	0,40	0,40	0,40
D/E	00'0	1,76	1,13	0,85	0,59	0,37	0,17	00'0	00'0	00'0
Costo del Capitale Proprio (Ke)	4,79%	10,95%	8,72%	7,05%	6,37%	2,79%	5,24%	4,79%	4,79%	4,79%
$Kd^*(1-t)$	3,69%	4,86%	4,82%	3,69%	3,69%	3,69%	3,69%	3,69%	3,69%	3,69%
Aliquota IRES	24,0%	24,0%	24,0%	24,0%	24,0%	24,0%	24,0%	24,0%	24,0%	24,0%
Quota % interessi indeducibili	%0'0	100,0%	%9'96	%0′0	%0′0	%0'0	%0′0	%0′0	%0′0	%0′0
Andamento puntuale WACC	4,79%	7,07%	%59'9	5,51%	5,37%	5,22%	5,02%	4,79%	4,79%	4,79%

	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E
D/(D + E)	00'0	00'0	00'0	00'0	00'0
E/(D + E)	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Beta Levered (BI)	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40
D/E	00'0	00'0	00'0	00'0	00'0
Costo del Capitale Proprio (Ke)	4,79%	4,79%	4,79%	4,79%	4,79%
$Kd^*(1-t)$	3,69%	3,69%	3,69%	3,69%	3,69%
Aliquota IRES	24,0%	24,0%	24,0%	24,0%	24,0%
Quota % interessi indeducibili	%0'0	%0'0	%0'0	%0'0	%0'0
Andamento puntuale WACC	4,79%	4,79%	4,79%	4,79%	4,79%



WACC scelto per scontare flussi di cassa

andamento puntuale WACC (valore medio 5,2%)

## Flussi di Cassa Operativi (FCO)

	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Ebit	(4.000)	(70.131)	(115.763)	96.949	96.845	97.722	98.580	99.419	100.238	101.037
- Imposte figurative	0	0	0	(13.279)	(12.295)	(11.319)	(25.028)	(27.738)	(27.966)	(28.189)
NOPAT	(4.000)	(70.131)	(115.763)	83.670	84.550	86.403	73.552	71.681	72.272	72.848
+ Ammortamenti, accantonamenti e TFR	0	66.131	401.056	401.056	401.056	401.056	401.056	401.056	401.056	401.056
+/- Variazioni del circolante	333	4.615.316	(2.073.716)	(208.344)	(215.863)	(212.118)	(197.436)	(223.112)	(214.589)	(212.107)
+/- Investimenti/disinvestimenti	0	0 (5.208.519)	0	0	(0)		(0)	(0)	0	(0)
Flusso di Cassa Operativo (FCO)	(3.667)	(3.667) (597.203)	(1.788.423)	276.382	269.743	275.341	277.172	249.625	258.738	261.797
WACC	4,79%	%/0′/	%59′9	5,51%	5,37%	5,22%	2,02%	4,79%	4,79%	4,79%
Fattore di attualizzazione	96'0	0,87	0,82	0,81	0,77	0,74	0,71	69'0	99'0	0,63
Flusso di cassa Operativo attualizzato	(3.499) (520.97	(520.974)	(1.474.343)	222.999	207.610	202,921	196.744	171.640	169.774	163.929

	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E
Ebit	101.816	102.574	103,311	104.026	771.415
- Imposte figurative	(28.407)	(28.618)	(28.824)	(29.023)	(215.225)
NOPAT	73.409	73.956	74.487	75.003	556.190
+ Ammortamenti, accantonamenti e TFR	401.056	401.056	401.056	401.056	0
+/- Variazioni del circolante	(212.100)	(212.094)	(212.560)	(212.890)	(26.110)
+/- Investimenti/disinvestimenti	(0)	(0)	(0)	0	0
Flusso di Cassa Operativo (FCO)	262.365	262.918	262.984	263.169	530.081
WACC	4,79%	4,79%	4,79%	4,79%	4,79%
Fattore di attualizzazione	09'0	0,57	0,54	0,52	0,50
Flusso di cassa Operativo attualizzato	156.775	149,905	143.088	136.644	262.650

O.R. C. C.

VAN

Numero anni VAN

15

185.862

VAN=

IR

TIR=

6,2%

Indici di bancabilità

DSCR - LLCR Includi debiti v/banche a breve

Includi finanziamento soci Flusso di cassa DSCR - LLCR

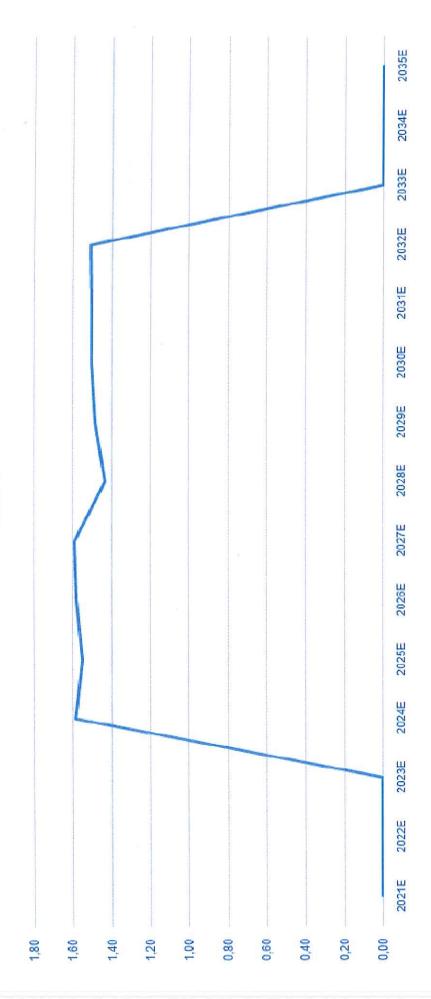
Tasso attualizzazione LLCR

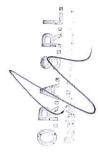
SI Flusso di cassa operativo WACC

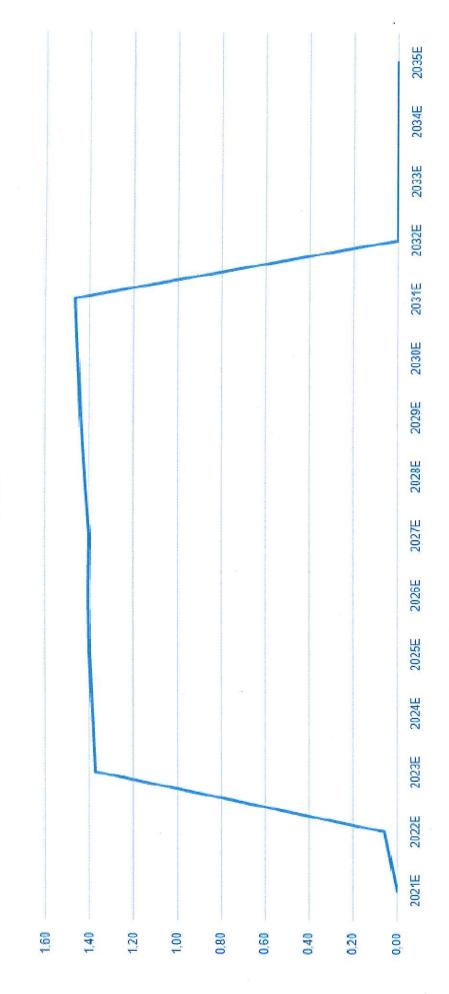
S

	100
	65 Female (70)
	9
Q.	
art	- G
C	
1	10
	100
6	E 10
	- 30
6	9
Ø-	2 00

	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Flusso di cassa operativo	(3.667)	(597.203)	(597.203) (1.788.423)	276.382	269.743	275.341	277.172	249.625	258.738	261.797
Servizio del debito	0	45.000	174.181	174.181	174.181	174.181	174.181	174.181	174.181	174.181
DSCR	NO DEBT SERV.	NO FC	NO FC	1,59	1,55	1,58	1,59	1,43	1,49	1,50
ADSCR	1,53									
Debito (Pfn)	0	1.500.000	1.369.358	1.234.753	1.096.065	953.168	805.936	654.237	497.936	336.893
Valore attuali flussi futuri del periodo di "vita" del debito	(475.293)	88.325	1.882.620	1.710.226	1.532.368	1.336.950	1.126.840	931.342	717.215	489.773
LLCR	n.d.	90'0	1,37	1,39	1,40	1,40	1,40	1,42	1,44	1,45
Valore attuali flussi futuri	61.215	662.744	2.495.233	2.356.677	2.213.550	2.053,661	1.879,502	1.720.157	1.543.814	1.355.966
PCR	n.d.	0,44	1,82	1,91	2,02	2,15	2,33	2,63	3,10	4,02
	2031E		2032E		2033E	<u> </u>	2	2034E	50	2035E
Flusso di cassa operativo	26	262.365		262.918		262.984		263.169	69	530.081
Servizio del debito	1	174.181		174.181		0			0	0
DSCR		1,51		1,51	NO	NO DEBT SERV.	_	NO DEBT SERV.		NO DEBT SERV.
ADSCR										
Debito (Pfn)	11	170.963		0		0			0	0
Valore attuali flussi futuri del periodo di "vita" del debito	25	250.868		0		0			0	0
LLCR		1,47		00'0		00'0		0	00'0	00'0
Valore attuali flussi futuri	1.1	1.158.552		951.284		733.867		505,850	50	0
PCR		6,78 4.08	4.085.733.473.796.470,00 3.151.933.703.212.850,00 2.172.610.719.122.970,00	5.470,00 3.	151.933.703	.212.850,00	2.172.610.7	719.122.970,	00	00'0







I LEG