



## Progetto Samarcanda

*Proposta di acquisto quota ABAB – Potenziale struttura dell'operazione di finanziamento secondo i termini offerti dal mercato nella fase di market sounding*

**Agosto 2021**



# Indice

## **01** Struttura dell'operazione

## **02** Struttura Finanziaria (Schema 1)

**02.1** Cash flow OpCo dopo rifinanziamento (€ 300m)

**02.2** Conto Economico / Stato Patrimoniale

**02.3** Cash flow OpCo dopo rifinanziamento (€ 200m)

**02.4** Conto Economico / Stato Patrimoniale

**Contatti**





# 01 Struttura dell'operazione

A seguito della fase di monitoraggio del mercato finanziario, sono state ottenute, da parte di alcuni investitori istituzionali, delle lettere di supporto indicative che prevedono la costituzione di una NewCo detenuta al 100% dagli azionisti pubblici di Acque, la quale, in base all'offerta di acquisto presentata a luglio dai soci pubblici stessi, sarà chiamata a perfezionare a settembre l'acquisizione della quota di ABAB

Le proposte di finanziamento prevedono un rimborso a scadenza (durata massima 5 anni); il pagamento degli interessi è previsto avvenire grazie ai flussi di dividendi che vengono pagati dalla partecipata Acque S.p.A. E' previsto anche un contributo aggiuntivo nella NewCo da parte dei Soci in termini o di apporto di capitale oppure tramite un finanziamento coperto da garanzia bancaria, questo per far fronte alla eventuale situazione di flussi di dividendi inferiori alle attese e non sufficienti a pagare gli interessi. Si prevede inoltre che le NewCo venga fusa in Acque entro un periodo di 18 mesi e che pertanto l'indebitamento sia portato a livello di Acque ed eventualmente rifinanziato insieme al rifinanziamento dell'attuale indebitamento esistente nella Società.

A tal riguardo, tra le strutture presentate dagli istituti che hanno manifestato il loro interesse, si vuole fare menzione di quella che prevede anche il rifinanziamento del debito esistente in Acque, costituendo di fatto una unica operazione complessiva di finanziamento (Schema 1) e quella che propone invece l'utilizzo degli Strumenti Finanziari Partecipativi ("SFP"), ossia strumenti ibridi, diversi sia dalle obbligazioni che dalle azioni emessi dalla NewCo e acquistati dall'Investitore Acquirente (Schema 2).

Lo Schema 1 delinea un'operazione di finanziamento di lunga durata (12 anni), a favore della NewCo, per Euro 300 milioni divisa in due Tranches: (1) Tranche A per il finanziamento dell'acquisizione della partecipazione di ABAB e (2) Tranche B per il rifinanziamento dell'indebitamento esistente in Acque. La struttura prevede che, al momento del rifinanziamento, la NewCo venga fusa in Acque, riportando tutto il debito (Tranche A e B) a livello di società operativa (Acque).



# 01 Struttura dell'operazione

Oltre quanto evidenziato, i punti di forza dello Schema 1 permettono di avere una controparte unica sia nella fase del finanziamento per l'acquisto della quota di ABAB, che per il rifinanziamento del debito in essere, facilitando di conseguenza le negoziazioni

Il potenziale rischio di rifinanziamento del debito esistente in Acque (in scadenza nel 2023) viene definitivamente eliminato in quanto tutte le condizioni economiche verranno fissate sin da ora, consentendo quindi una più agevole pianificazione finanziaria di Acque

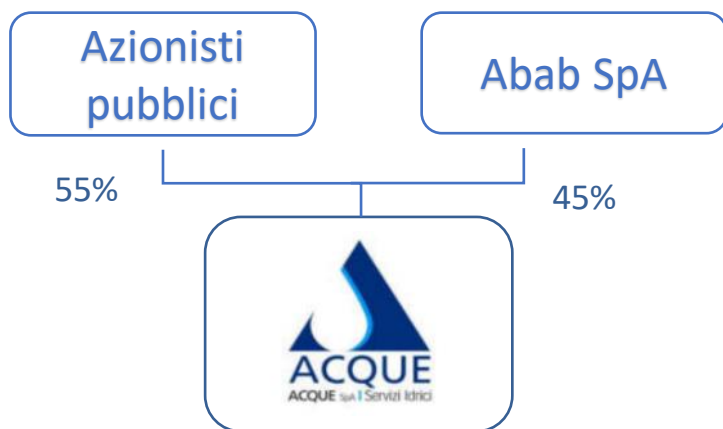
In alternativa, lo Schema 2, prevede che, a seguito della costituzione da parte degli azionisti pubblici, la NewCo (che verrà successivamente fusa in Acque) emetterà gli SFP per un ammontare pari alla quota delle azioni detenute da ABAB e i fondi necessari per perfezionare l'acquisizione saranno messi a disposizione dall'Investitore Acquirente che acquisterà gli SFP, ottenendo il diritto a beneficiare di alcuni diritti patrimoniali e di governance

L'aspetto positivo dello schema è che gli SFP non prevedono un piano di rimborso, né sono assimilabili ad un indebitamento. Questo significa che, pur nel rispetto dei parametri della Concessione e dei parametri economico-finanziari della Società da concordare con l'Investitore Acquirente, c'è spazio per possibili nuovi finanziamenti a fronte di nuovi investimenti da realizzare. Inoltre, anche in questo caso, l'interlocutore con cui negoziare è unico, che per di più va considerato come un partner piuttosto che come un finanziatore

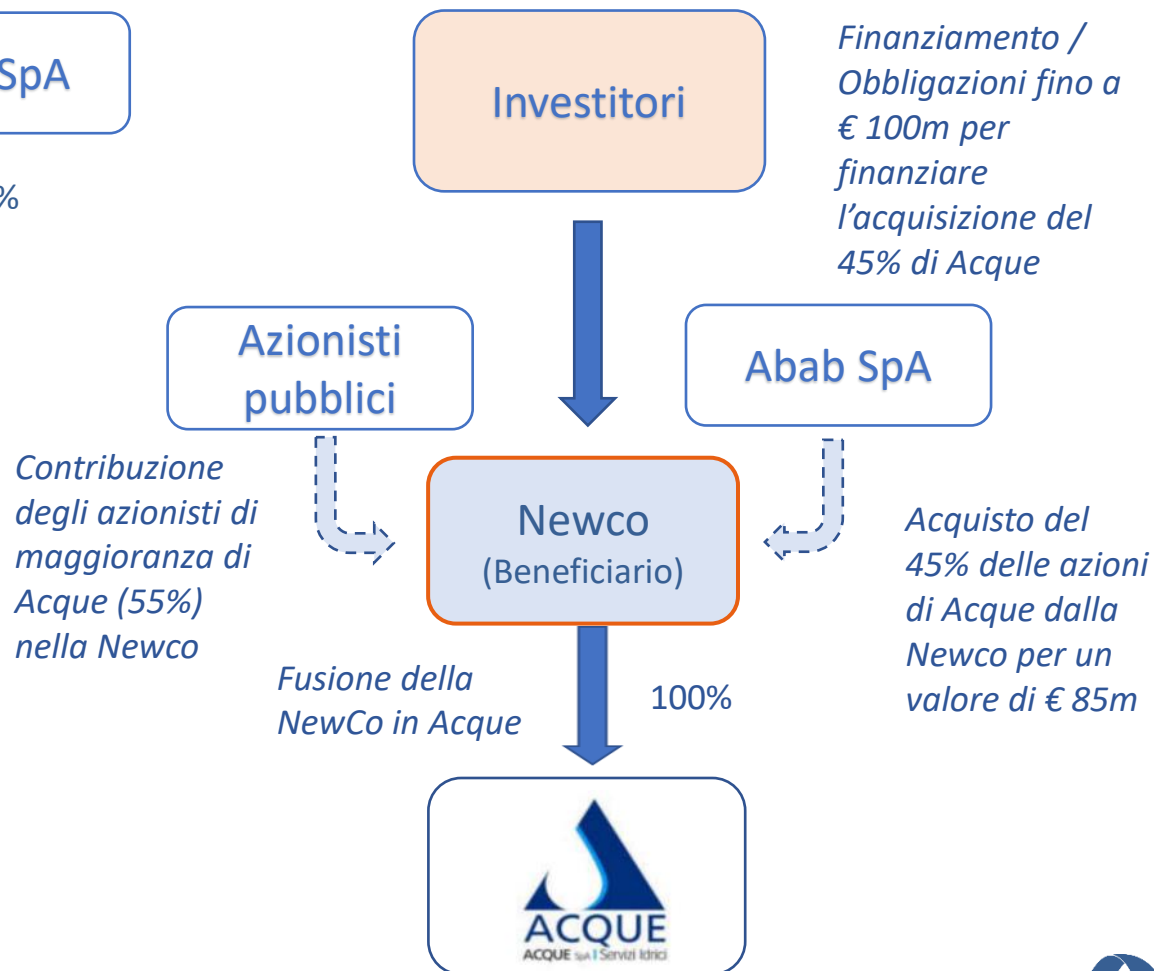
Con l'acquisizione della partecipazione di ABAB e la conseguente qualifica di società in house, Acque potrà contare auspicabilmente sul prolungamento della esistente concessione. Ciò consentirà ulteriori margini di pianificazione finanziaria e degli investimenti, a beneficio di tutti gli stakeholders

# 01 Struttura dell'operazione (Schema 1)

*Struttura attuale*

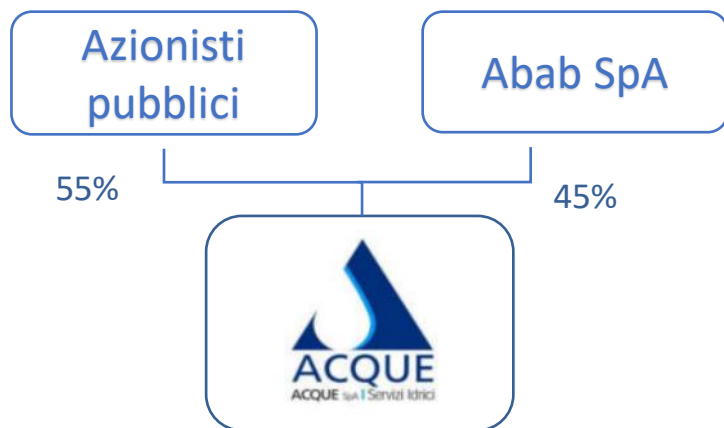


*Struttura prevista dopo l'acquisizione del 45%*



# 01 Struttura dell'operazione (Schema 2)

*Struttura attuale*



*Struttura prevista con gli SFP*



# 02 Struttura Finanziaria (Schema 1)

## NewCo

Rendiconto finanziario (€m)	2021	2022	2023
Dividendi ricevuti da Acque	-	-	4.272
Erogazione Linea Junior	100.000	-	-
Apporto capitale/Finanziamento con Garanzia Bancaria	10.000	-	-
<b>TOTALE FONTI</b>	<b>110.000</b>	<b>-</b>	<b>4.272</b>
Acquisto partecipazione in Acque	(85.000)	-	-
Costi operativi	(100)	(100)	(100)
Transaction costs	(500)	-	-
Upfront fee	(1.000)	-	-
Upfront fee (Fwd REFI)	(2.000)	-	-
Coommitment fee (Fwd REFI)	(438)	(1.750)	-
Interessi	(1.250)	(5.000)	(5.000)
Rimborso Linea Junior	-	-	-
Fees estinzione anticipata	-	-	-
<b>TOTALE IMPIEGHI</b>	<b>(90.288)</b>	<b>(6.850)</b>	<b>(5.100)</b>
<b>Cash Flow netto</b>	<b>19.713</b>	<b>(6.850)</b>	<b>(828)</b>
<b>Cassa anno precedente</b>	<b>-</b>	<b>19.713</b>	<b>12.863</b>
<b>Cassa Finale</b>	<b>19.713</b>	<b>12.863</b>	<b>12.035</b>

*Ammontare*

*Upfront Fee*

*Tasso fisso*

*Data tiraggio Tranche A*

*Data tiraggio Tranche B*

*Prezzo di acquisto*

**100.000.000**

1,0%

5,00%

30/09/2021

Entro 2023

**85.000.000**



## 02.1 Cash flow OpCo dopo rifinanziamento (€300m)

Rendiconto finanziario (€m)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
EBITDA	88,1	95,0	98,1	110,7	121,6	128,3	133,4	139,0	144,6	150,8	158,4
Variazione Capitale Circolante Netto e altri (*)	(1,1)	6,0	12,1	5,0	0,7	(1,4)	(10,7)	(5,5)	(2,1)	(1,2)	(1,0)
Variazione fondi e altre non monetarie	(8,2)	(9,5)	(13,3)	(15,4)	(15,9)	(16,5)	(17,1)	(17,9)	(18,8)	(20,3)	(23,0)
Imposte pagate	(9,7)	(7,7)	(5,2)	(5,0)	(5,2)	(3,1)	(1,1)	(1,8)	(4,4)	(6,1)	(8,6)
<b>Flusso di cassa prima degli investimenti</b>	<b>69,1</b>	<b>83,8</b>	<b>91,7</b>	<b>95,3</b>	<b>101,1</b>	<b>107,3</b>	<b>104,4</b>	<b>113,8</b>	<b>119,2</b>	<b>123,3</b>	<b>125,8</b>
Investimenti	(95,5)	(96,1)	(91,9)	(83,1)	(86,8)	(85,1)	(63,8)	(53,2)	(49,2)	(47,1)	(45,5)
Contributi	21,6	20,4	13,1	4,3	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6
<b>Flusso di cassa post investimenti</b>	<b>(4,8)</b>	<b>8,1</b>	<b>13,0</b>	<b>16,5</b>	<b>16,9</b>	<b>24,8</b>	<b>43,3</b>	<b>63,2</b>	<b>72,7</b>	<b>78,8</b>	<b>82,9</b>
Rimborso finanziamenti	-	-	(200,0)	(4,0)	(4,5)	(10,6)	(25,0)	(40,9)	(49,3)	(55,4)	(60,2)
Variazioni RCF	6,0	(4,0)	(2,0)	2,0	-	(2,0)	-	-	-	-	-
Oneri finanziari	(4,1)	(4,1)	(7,7)	(8,7)	(8,6)	(8,4)	(8,1)	(7,4)	(6,2)	(4,8)	(3,2)
<b>Flusso di cassa dopo il servizio del debito</b>	<b>(2,9)</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(196,7)</b>	<b>5,8</b>	<b>3,9</b>	<b>3,7</b>	<b>10,1</b>	<b>14,8</b>	<b>17,1</b>	<b>18,5</b>	<b>19,5</b>
<b>Utilizzo Linea Term / Rifinanziamento Linea Term</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>300,0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale flusso di cassa attività di finanziamento</b>	<b>(2,9)</b>	<b>(0,1)</b>	<b>103,3</b>	<b>5,8</b>	<b>3,9</b>	<b>3,7</b>	<b>10,1</b>	<b>14,8</b>	<b>17,1</b>	<b>18,5</b>	<b>19,5</b>
Dividendi	-	-	(103,3)	-	(3,8)	(3,9)	(3,7)	(4,1)	(8,4)	(13,0)	(18,5)
<b>Cash Flow netto</b>	<b>(2,9)</b>	<b>(0,1)</b>	<b>-</b>	<b>5,8</b>	<b>0,1</b>	<b>(0,1)</b>	<b>6,4</b>	<b>10,7</b>	<b>8,7</b>	<b>5,5</b>	<b>1,0</b>
Disponibilità liquide inizio periodo	4,2	1,3	1,3	1,3	7,0	7,1	7,0	13,4	24,1	32,8	38,2
Disponibilità liquide fine periodo	1,3	1,3	1,3	7,0	7,1	7,0	13,4	24,1	32,8	38,2	39,2

Parametri Finanziari	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
PFN/EBITDA (x)	2,31x	2,11x	3,01x	2,60x	2,33x	2,12x	1,81x	1,37x	0,91x	0,48x	0,07x
EBITDA/OF (x)	20,53x	21,99x	22,66x	12,71x	14,18x	15,19x	16,41x	18,69x	23,12x	31,08x	58,70x
Debt/Equity (x)	0,88x	0,80x	1,80x	1,67x	1,56x	1,46x	1,33x	1,09x	0,82x	0,53x	0,23x
TV/PFN (x)	1,92x	2,03x	1,43x	1,50x	1,54x	1,59x	1,67x	1,88x	2,27x	3,23x	14,46x
ICR	-1,16x	1,95x	1,68x	1,90x	1,97x	2,94x	5,33x	8,51x	11,65x	16,28x	25,93x
DSCR (x)	n.s.	n.s.	n.s.	1,30x	1,30x	1,30x	1,31x	1,31x	1,31x	1,31x	1,31x





## 02.2 Conto Economico/Stato Patrimoniale

Conto economico (€m)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Ricavi da tariffa	162,1	158,3	157,9	167,9	176,5	182,8	187,4	192,3	197,1	202,0	207,0
Altri ricavi	16,4	17,5	21,1	23,2	23,6	24,0	24,6	25,2	26,1	27,4	30,0
<b>Totale Ricavi</b>	<b>178,5</b>	<b>175,8</b>	<b>179,0</b>	<b>191,1</b>	<b>200,1</b>	<b>206,9</b>	<b>211,9</b>	<b>217,6</b>	<b>223,2</b>	<b>229,4</b>	<b>237,0</b>
Var. %	-3%	-2%	2%	7%	5%	3%	2%	3%	3%	3%	3%
Costo del personale	(23,1)	(23,0)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)
Canone di concessione	(9,3)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri costi di gestione	(58,0)	(57,8)	(57,9)	(57,5)	(55,7)	(55,7)	(55,7)	(55,7)	(55,7)	(55,7)	(55,7)
<b>EBITDA</b>	<b>88,1</b>	<b>95,0</b>	<b>98,1</b>	<b>110,7</b>	<b>121,6</b>	<b>128,3</b>	<b>133,4</b>	<b>139,0</b>	<b>144,6</b>	<b>150,8</b>	<b>158,4</b>
Margine %	49,4%	54,0%	54,8%	57,9%	60,7%	62,0%	62,9%	63,9%	64,8%	65,7%	66,8%
Var. %											
Ammortamenti	(54,0)	(60,8)	(72,3)	(81,8)	(91,8)	(105,3)	(116,9)	(117,1)	(117,4)	(116,7)	(117,5)
Accantonamenti e svalutazioni	(3,8)	(3,9)	(3,9)	(3,8)	(3,9)	(4,0)	(4,1)	(4,2)	(4,3)	(4,5)	(4,6)
<b>EBIT</b>	<b>30,3</b>	<b>30,3</b>	<b>21,9</b>	<b>25,1</b>	<b>25,9</b>	<b>18,9</b>	<b>12,3</b>	<b>17,6</b>	<b>22,9</b>	<b>29,7</b>	<b>36,3</b>
Margine %	17,0%	17,2%	12,3%	13,1%	12,9%	9,1%	5,8%	8,1%	10,2%	12,9%	15,3%
Var. %											
Oneri finanziari netti	(4,3)	(4,3)	(4,3)	(8,7)	(8,6)	(8,4)	(8,1)	(7,4)	(6,3)	(4,9)	(2,7)
Dividendi da controllate / partecipate	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8
Imposte	(8,0)	(8,0)	(5,6)	(5,4)	(5,7)	(3,7)	(1,8)	(3,5)	(5,4)	(7,7)	(10,1)
<b>Risultato netto</b>	<b>19,8</b>	<b>19,8</b>	<b>13,8</b>	<b>12,7</b>	<b>13,4</b>	<b>8,6</b>	<b>4,1</b>	<b>8,4</b>	<b>13,0</b>	<b>18,9</b>	<b>25,3</b>

Stato Patrimoniale (€m)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
<b>Totale immobilizzazioni</b>	<b>499,1</b>	<b>534,4</b>	<b>554,0</b>	<b>555,2</b>	<b>550,3</b>	<b>530,0</b>	<b>476,8</b>	<b>412,9</b>	<b>344,7</b>	<b>275,1</b>	<b>203,0</b>
<b>Attivo corrente</b>	<b>109,1</b>	<b>101,6</b>	<b>89,3</b>	<b>81,5</b>	<b>83,6</b>	<b>85,9</b>	<b>87,4</b>	<b>89,0</b>	<b>90,3</b>	<b>91,3</b>	<b>91,9</b>
Liquidità	1,3	1,3	1,3	7,0	7,1	7,0	13,4	24,1	32,8	38,2	39,2
<b>Totale attivo</b>	<b>609,5</b>	<b>637,3</b>	<b>644,6</b>	<b>643,8</b>	<b>641,0</b>	<b>622,9</b>	<b>577,6</b>	<b>526,0</b>	<b>467,7</b>	<b>404,6</b>	<b>334,2</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>232,3</b>	<b>252,9</b>	<b>164,2</b>	<b>177,0</b>	<b>186,6</b>	<b>191,3</b>	<b>191,7</b>	<b>196,0</b>	<b>200,7</b>	<b>206,5</b>	<b>213,2</b>
<b>Debiti finanziari</b>	<b>204,6</b>	<b>201,3</b>	<b>296,4</b>	<b>294,9</b>	<b>290,9</b>	<b>278,8</b>	<b>254,3</b>	<b>213,9</b>	<b>165,1</b>	<b>110,2</b>	<b>50,0</b>
<b>Altre passività (*)</b>	<b>172,6</b>	<b>183,1</b>	<b>183,9</b>	<b>172,0</b>	<b>163,5</b>	<b>152,8</b>	<b>131,6</b>	<b>116,1</b>	<b>102,0</b>	<b>87,9</b>	<b>70,9</b>
<b>Totale passivo</b>	<b>609,5</b>	<b>637,3</b>	<b>644,6</b>	<b>643,8</b>	<b>641,0</b>	<b>622,9</b>	<b>577,6</b>	<b>526,0</b>	<b>467,7</b>	<b>404,6</b>	<b>334,2</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>203,3</b>	<b>200,1</b>	<b>295,1</b>	<b>287,8</b>	<b>283,8</b>	<b>271,8</b>	<b>240,9</b>	<b>189,8</b>	<b>132,3</b>	<b>71,9</b>	<b>10,7</b>
<b>Terminal Value (TV)</b>	<b>389,8</b>	<b>405,5</b>	<b>423,0</b>	<b>431,4</b>	<b>435,9</b>	<b>432,5</b>	<b>403,0</b>	<b>357,4</b>	<b>300,2</b>	<b>232,4</b>	<b>155,2</b>



## 02.3 Cash flow OpCo dopo rifinanziamento (€200m)

Rendiconto finanziario (€m)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
EBITDA	88,1	95,0	98,1	110,7	121,6	128,3	133,4	139,0	144,6	150,8	158,4
Variazione Capitale Circolante Netto e altri (*)	(1,1)	6,0	12,1	5,0	0,7	(1,4)	(10,7)	(5,5)	(2,1)	(1,2)	(1,0)
Variazione fondi e altre non monetarie	(8,2)	(9,5)	(13,3)	(15,4)	(15,9)	(16,5)	(17,1)	(17,9)	(18,8)	(20,3)	(23,0)
Imposte pagate	(9,7)	(7,7)	(5,2)	(5,6)	(6,1)	(3,9)	(1,9)	(2,6)	(5,2)	(6,9)	(9,4)
<b>Flusso di cassa prima degli investimenti</b>	<b>69,1</b>	<b>83,8</b>	<b>91,7</b>	<b>94,7</b>	<b>100,2</b>	<b>106,5</b>	<b>103,6</b>	<b>113,0</b>	<b>118,4</b>	<b>122,5</b>	<b>125,0</b>
Investimenti	(95,5)	(96,1)	(91,9)	(83,1)	(86,8)	(85,1)	(63,8)	(53,2)	(49,2)	(47,1)	(45,5)
Contributi	21,6	20,4	13,1	4,3	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6
<b>Flusso di cassa post investimenti</b>	<b>(4,8)</b>	<b>8,1</b>	<b>13,0</b>	<b>16,0</b>	<b>16,0</b>	<b>24,0</b>	<b>42,5</b>	<b>62,4</b>	<b>71,9</b>	<b>78,0</b>	<b>82,1</b>
Rimborso finanziamenti	-	-	(200,0)	(6,5)	(6,7)	(13,0)	(27,5)	(43,4)	(51,9)	(51,0)	-
Variazioni RCF	6,0	(4,0)	(2,0)	2,0	-	(2,0)	-	-	-	-	-
Oneri finanziari	(4,1)	(4,1)	(6,7)	(5,9)	(5,7)	(5,5)	(5,1)	(4,3)	(3,1)	(1,6)	(0,1)
<b>Flusso di cassa dopo il servizio del debito</b>	<b>(2,9)</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(195,7)</b>	<b>5,6</b>	<b>3,7</b>	<b>3,6</b>	<b>9,9</b>	<b>14,7</b>	<b>16,9</b>	<b>25,4</b>	<b>82,0</b>
<b>Utilizzo Linea Term / Rifinanziamento Linea Term</b>											
Term	-	-	200,0	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale flusso di cassa attività di finanziamento</b>	<b>(2,9)</b>	<b>(0,1)</b>	<b>4,3</b>	<b>5,6</b>	<b>3,7</b>	<b>3,6</b>	<b>9,9</b>	<b>14,7</b>	<b>16,9</b>	<b>25,4</b>	<b>82,0</b>
Dividendi	-	-	(4,3)	-	(3,6)	(3,7)	(3,6)	(6,5)	(10,9)	(15,6)	(21,5)
<b>Cash Flow netto</b>	<b>(2,9)</b>	<b>(0,1)</b>	<b>-</b>	<b>5,6</b>	<b>0,0</b>	<b>(0,1)</b>	<b>6,4</b>	<b>8,1</b>	<b>6,0</b>	<b>9,8</b>	<b>60,5</b>
Disponibilità liquide inizio periodo	4,2	1,3	1,3	1,3	6,9	6,9	6,8	13,2	21,3	27,3	37,1
Disponibilità liquide fine periodo	1,3	1,3	1,3	6,9	6,9	6,8	13,2	21,3	27,3	37,1	97,6

Parametri Finanziari	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
PFN/EBITDA (x)	2,31x	2,11x	2,00x	1,68x	1,48x	1,29x	0,99x	0,58x	0,16x	n.s.	n.s.
EBITDA/OF (x)	20,53x	21,99x	22,66x	19,35x	22,00x	24,06x	26,98x	33,29x	49,35x	103,55x	n.s.
Debt/Equity (x)	0,88x	0,80x	0,75x	0,69x	0,64x	0,58x	0,48x	0,33x	0,16x	0,00x	0,00x
TV/PFN (x)	1,92x	2,03x	2,16x	2,31x	2,42x	2,61x	3,05x	4,42x	12,89x	n.s.	n.s.
ICR	-1,16x	1,95x	1,93x	2,73x	2,83x	4,40x	8,38x	14,50x	23,50x	49,18x	n.s.
DSCR (x)	n.s.	n.s.	n.s.	1,30x	1,30x	1,30x	1,31x	1,31x	1,31x	1,48x	n.s.



## 02.4 Conto Economico/Stato Patrimoniale

Conto economico (€m)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Ricavi da tariffa	162,1	158,3	157,9	167,9	176,5	182,8	187,4	192,3	197,1	202,0	207,0
Altri ricavi	16,4	17,5	21,1	23,2	23,6	24,0	24,6	25,2	26,1	27,4	30,0
<b>Totale Ricavi</b>	<b>178,5</b>	<b>175,8</b>	<b>179,0</b>	<b>191,1</b>	<b>200,1</b>	<b>206,9</b>	<b>211,9</b>	<b>217,6</b>	<b>223,2</b>	<b>229,4</b>	<b>237,0</b>
Var. %	-3%	-2%	2%	7%	5%	3%	2%	3%	3%	3%	3%
Costo del personale	(23,1)	(23,0)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)
Canone di concessione	(9,3)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri costi di gestione	(58,0)	(57,8)	(57,9)	(57,5)	(55,7)	(55,7)	(55,7)	(55,7)	(55,7)	(55,7)	(55,7)
<b>EBITDA</b>	<b>88,1</b>	<b>95,0</b>	<b>98,1</b>	<b>110,7</b>	<b>121,6</b>	<b>128,3</b>	<b>133,4</b>	<b>139,0</b>	<b>144,6</b>	<b>150,8</b>	<b>158,4</b>
Margine %	49,4%	54,0%	54,8%	57,9%	60,7%	62,0%	62,9%	63,9%	64,8%	65,7%	66,8%
Var. %											
Ammortamenti	(54,0)	(60,8)	(72,3)	(81,8)	(91,8)	(105,3)	(116,9)	(117,1)	(117,4)	(116,7)	(117,5)
Accantonamenti e svalutazioni	(3,8)	(3,9)	(3,9)	(3,8)	(3,9)	(4,0)	(4,1)	(4,2)	(4,3)	(4,5)	(4,6)
<b>EBIT</b>	<b>30,3</b>	<b>30,3</b>	<b>21,9</b>	<b>25,1</b>	<b>25,9</b>	<b>18,9</b>	<b>12,3</b>	<b>17,6</b>	<b>22,9</b>	<b>29,7</b>	<b>36,3</b>
Margine %	17,0%	17,2%	12,3%	13,1%	12,9%	9,1%	5,8%	8,1%	10,2%	12,9%	15,3%
Var. %											
Oneri finanziari netti	(4,3)	(4,3)	(4,3)	(5,7)	(5,5)	(5,3)	(4,9)	(4,2)	(2,9)	(1,5)	0,4
Dividendi da controllate / partecipate	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>
Imposte	(8,0)	(8,0)	(5,6)	(6,1)	(6,4)	(4,4)	(2,6)	(4,3)	(6,2)	(8,5)	(10,9)
<b>Risultato netto</b>	<b>19,8</b>	<b>19,8</b>	<b>13,8</b>	<b>15,0</b>	<b>15,7</b>	<b>10,9</b>	<b>6,5</b>	<b>10,9</b>	<b>15,6</b>	<b>21,5</b>	<b>27,6</b>

Stato Patrimoniale (€m)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
<b>Totale immobilizzazioni</b>	<b>499,1</b>	<b>534,4</b>	<b>554,0</b>	<b>555,2</b>	<b>550,3</b>	<b>530,0</b>	<b>476,8</b>	<b>412,9</b>	<b>344,7</b>	<b>275,1</b>	<b>203,0</b>
<b>Attivo corrente</b>	<b>109,1</b>	<b>101,6</b>	<b>89,3</b>	<b>81,5</b>	<b>83,6</b>	<b>85,9</b>	<b>87,4</b>	<b>89,0</b>	<b>90,3</b>	<b>91,3</b>	<b>91,9</b>
Liquidità	1,3	1,3	1,3	6,9	6,9	6,8	13,2	21,3	27,3	37,1	97,6
<b>Totale attivo</b>	<b>609,5</b>	<b>637,3</b>	<b>644,6</b>	<b>643,7</b>	<b>640,8</b>	<b>622,7</b>	<b>577,4</b>	<b>523,2</b>	<b>462,3</b>	<b>403,5</b>	<b>392,5</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>232,3</b>	<b>252,9</b>	<b>263,2</b>	<b>278,3</b>	<b>290,3</b>	<b>297,6</b>	<b>300,6</b>	<b>305,0</b>	<b>309,7</b>	<b>315,6</b>	<b>321,7</b>
<b>Debiti finanziari</b>	<b>204,6</b>	<b>201,3</b>	<b>197,4</b>	<b>193,3</b>	<b>187,0</b>	<b>172,3</b>	<b>145,2</b>	<b>102,2</b>	<b>50,6</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Altre passività (*)</b>	<b>172,6</b>	<b>183,1</b>	<b>183,9</b>	<b>172,1</b>	<b>163,5</b>	<b>152,8</b>	<b>131,6</b>	<b>116,1</b>	<b>102,0</b>	<b>87,9</b>	<b>70,9</b>
<b>Totale passivo</b>	<b>609,5</b>	<b>637,3</b>	<b>644,6</b>	<b>643,7</b>	<b>640,8</b>	<b>622,7</b>	<b>577,4</b>	<b>523,2</b>	<b>462,3</b>	<b>403,5</b>	<b>392,5</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>203,3</b>	<b>200,1</b>	<b>196,1</b>	<b>186,4</b>	<b>180,1</b>	<b>165,5</b>	<b>132,0</b>	<b>80,8</b>	<b>23,3</b>	<b>(37,1)</b>	<b>(97,6)</b>
<b>Terminal Value (TV)</b>	<b>389,8</b>	<b>405,5</b>	<b>423,0</b>	<b>431,4</b>	<b>435,9</b>	<b>432,5</b>	<b>403,0</b>	<b>357,4</b>	<b>300,2</b>	<b>232,4</b>	<b>155,2</b>



# Contatti

## Stefano Cassella

Founding Partner & CEO

Mob: +39 348 0860865  
[stefano.cassella@arcusadvisors.it](mailto:stefano.cassella@arcusadvisors.it)

## Federico Mander

Senior Partner

Mob: +39 335 422837  
[federico.mander@arcusadvisors.it](mailto:federico.mander@arcusadvisors.it)

## Riccardo Rossitto

Senior Partner

Mob: +39 335 7864081  
[riccardo.rossitto@arcusadvisors.it](mailto:riccardo.rossitto@arcusadvisors.it)

## Stefania Gatti

Director

Mob: +39 391 3555893  
[stefania.gatti@arcusadvisors.it](mailto:stefania.gatti@arcusadvisors.it)







**Arcus Financial Advisors s.r.l.**

**Tel. +39 02 84174342**

**E. [info@arcusadvisors.it](mailto:info@arcusadvisors.it)**

**Via Vincenzo Gioberti 1**

**20123 Milano**

**Documentazione Riservata**

Le informazioni contenute in questa presentazione sono riservate e destinate solamente alla/e persona/e e/o agli enti destinatari. È vietato a soggetti diversi dai destinatari di questa presentazione qualsiasi uso, copia o diffusione delle informazioni e dei dati in essa contenuti.