



Studio di Consulenza Fiscale e Tributaria
Dott. Hermann Franchi
Commercialista e Revisore Legale dei Conti
Perito e Consulente del Giudice del Tribunale



Estratto Piano Project Financing per la ristrutturazione e la gestione del “Rifugio Malga Andalo”

NOLEGGIO SCI ANDALO S.N.C.

Anni 2020 - 2049

Sommario

Disclaimer1

Financial Highlights.....2

Cash Flow2

Dati economici5

Dati patrimoniali8

Posizione finanziaria netta11

Struttura del debito14

Indici di Bilancio17

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).

Financial Highlights

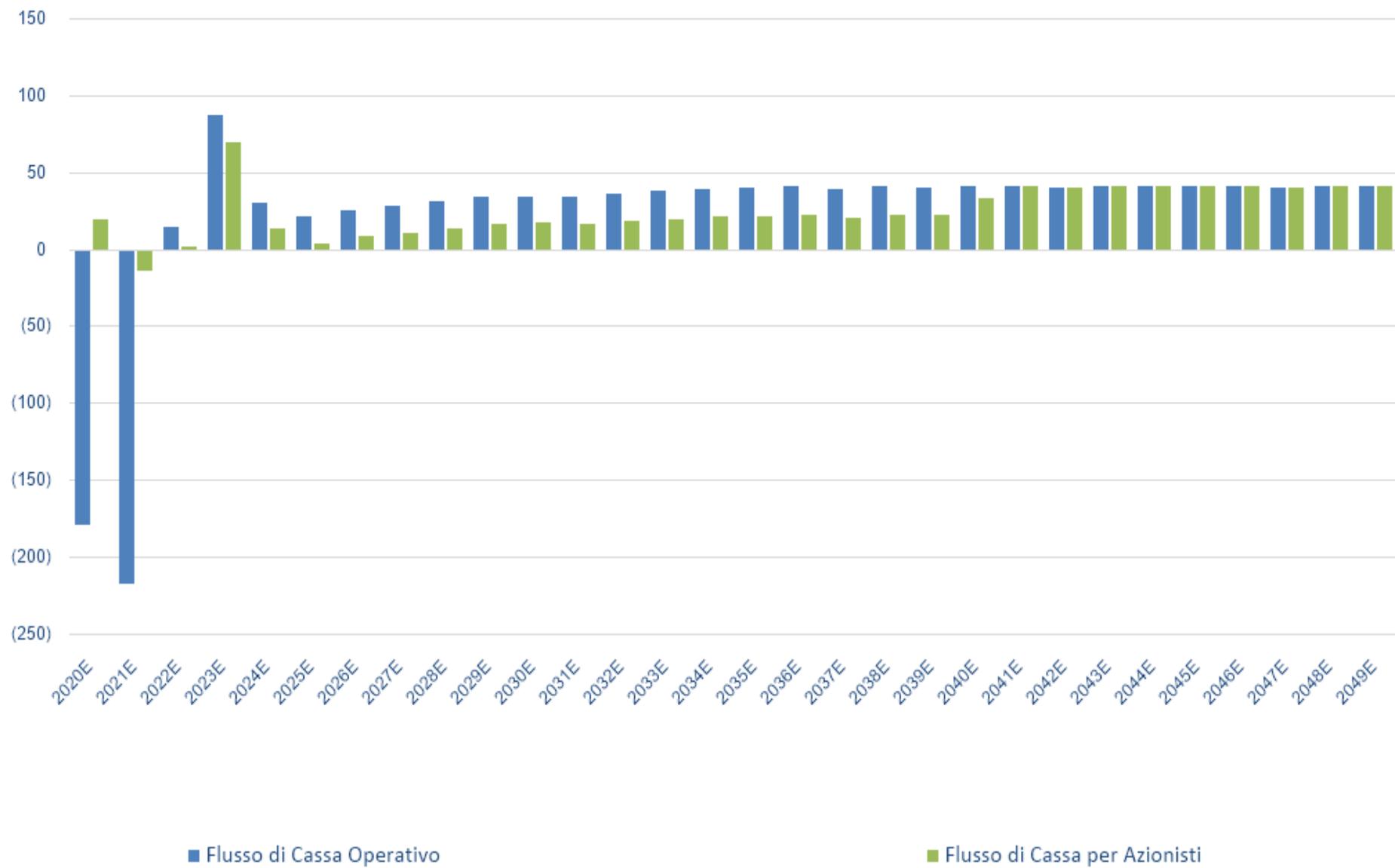
Cash Flow

Anni	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
<i>Dati in migliaia di euro</i>										
Flusso di Cassa Operativo Lordo	(12)	(13)	22	26	30	21	25	28	31	33
Variazione CCN	(2)	(0)	134	61	0	(0)	0	0	(0)	1
Flusso di Cassa della Gestione Corrente	(14)	(13)	156	87	30	21	25	28	31	34
Flusso di Cassa Operativo	(179)	(218)	14	87	30	21	25	28	31	34
Flusso di Cassa al servizio del Debito	(181)	(224)	8	81	25	16	20	23	27	30
Flusso di Cassa per Azionisti	19	(14)	2	70	13	4	8	11	14	16
Flusso di Cassa Netto	19	(14)	2	70	13	4	8	11	14	16

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 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 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. 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 esercizio previsionale, relativo all'anno 2022E, il flusso di cassa operativo lordo è positivo e si assesta a € 22.176.

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 2022E, il flusso di cassa della gestione corrente è positivo e si assesta a € 156.350. 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 (dividendi e 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 debito. Nell'esercizio 2022E il flusso di cassa operativo è positivo attestandosi a € 14.003. Una grossa importanza riveste il flusso di cassa al servizio del debito che è rappresentato dal flusso di cassa 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 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. Nell'esercizio previsionale 2040E il flusso di cassa operativo lordo è positivo ed è cresciuto rispetto all'esercizio precedente, del 10,94% attestandosi a € 40.706. Continuando la nostra analisi dei 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 10,63% attestandosi a € 40.674. Questa differenza rappresenta risorse che possono essere impiegate per il fabbisogno generato dall'altro flusso che attiene l'area degli investimenti in immobilizzazioni necessarie per un eventuale sviluppo aziendale. Nell'esercizio 2040E il flusso di cassa operativo è positivo ed è cresciuto rispetto all'esercizio precedente, del 10,63% attestandosi a € 40.674 mentre il flusso di cassa al servizio del debito è pari a € 23.466 e risulta sufficiente a rimborsare le risorse ottenute dai finanziatori.

Anni	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	2038E	2039E
<i>Dati in migliaia di euro</i>										
Flusso di Cassa Operativo Lordo	33	35	36	38	39	40	41	40	40	40
Variazione CCN	1	(2)	(0)	0	(0)	(0)	(0)	(1)	0	(0)
Flusso di Cassa della Gestione Corrente	34	34	36	38	39	40	41	39	41	40
Flusso di Cassa Operativo	34	34	36	38	39	40	41	39	41	40
Flusso di Cassa al servizio del Debito	31	30	33	35	37	38	39	38	40	40
Flusso di Cassa per Azionisti	17	16	18	20	21	22	23	21	22	22
Flusso di Cassa Netto	17	16	18	20	21	22	23	21	22	22
Anni	2040E	2041E	2042E	2043E	2044E	2045E	2046E	2047E	2048E	2049E
<i>Dati in migliaia di euro</i>										
Flusso di Cassa Operativo Lordo	41	41	40	40	41	41	41	40	41	38
Variazione CCN	(0)	(0)	(0)	0	0	(0)	(0)	(1)	0	3
Flusso di Cassa della Gestione Corrente	41	41	40	41	41	41	41	40	41	41
Flusso di Cassa Operativo	41	41	40	41	41	41	41	40	41	41
Flusso di Cassa al servizio del Debito	41	41	40	41	41	41	41	40	41	41
Flusso di Cassa per Azionisti	33	41	40	41	41	41	41	40	41	41
Flusso di Cassa Netto	33	41	40	41	41	41	41	40	41	41



Dati economici

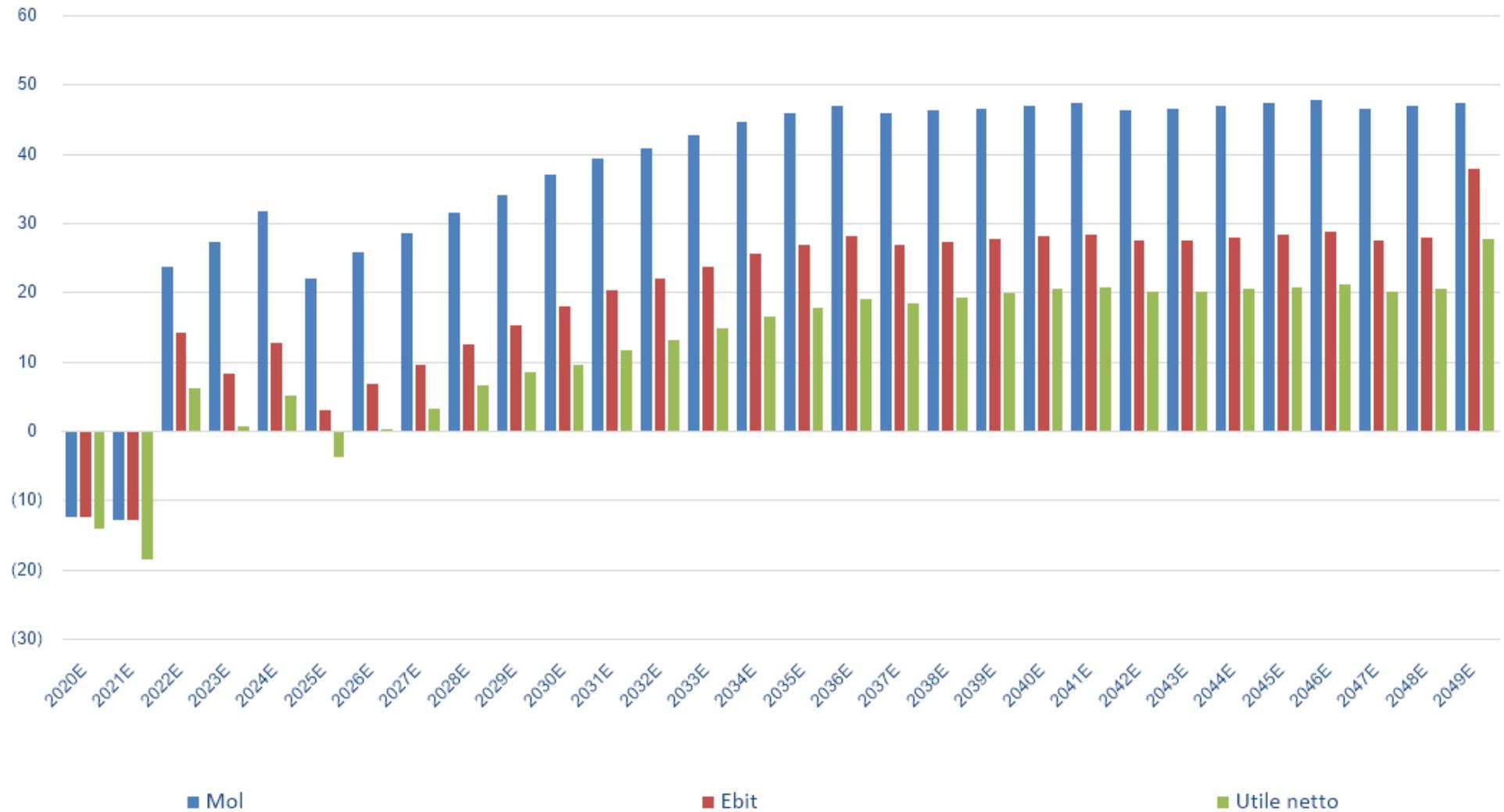
Anni	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
<i>Dati in migliaia di euro</i>										
Ricavi delle vendite	0	0	63	69	75	80	85	90	95	99
VdP	0	0	70	76	82	87	92	97	102	106
Mol	(12)	(13)	24	27	32	22	26	28	31	34
Ebit	(12)	(13)	14	8	13	3	7	9	12	15
Ebt	(14)	(19)	6	1	6	(4)	0	3	7	10
Utile netto	(14)	(19)	6	1	5	(4)	0	3	7	9
<i>Dividendi</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Vendite change (%)	-	0,0%	100,0%	8,4%	9,7%	6,4%	6,4%	5,4%	5,5%	4,6%
Mol change (%)	-	-4,0%	284,0%	14,9%	16,2%	-30,6%	17,2%	10,7%	10,6%	8,4%
Ebit change (%)	-	-4,0%	210,1%	-42,0%	53,6%	-76,7%	128,2%	40,8%	32,0%	21,3%
Mol margin (%)	0,0%	0,0%	37,3%	39,5%	41,9%	27,3%	30,1%	31,6%	33,1%	34,3%
Ebit margin (%)	0,0%	0,0%	22,3%	11,9%	16,7%	3,7%	7,9%	10,5%	13,1%	15,2%

Analizzando il bilancio previsionale relativo all'esercizio previsionale 2040E, notiamo che il fatturato è cresciuto, rispetto all'esercizio precedente, del 5,44% attestandosi a € 90.063, il MOL si è mantenuto sostanzialmente in linea con l'anno precedente attestandosi a € 28.429 con un'incidenza sui ricavi del 31,57% mentre l'EBIT si è mantenuto sostanzialmente in linea con l'anno precedente risultando pari a € 9.454 con un'incidenza sui ricavi del 10,50%. Gli indicatori di redditività vedono per il ROI una sostanziale stabilità attestandosi al 1,81%, per il ROE una sostanziale stabilità attestandosi al 2,48% e per quanto concerne la redditività delle vendite ROS un incremento del 10,50% attestandosi al 10,50%. Il rapporto Ebit/Of, pari ad un valore di 1,57, denota una situazione di tensione finanziaria che necessita di interventi. L'incidenza degli acquisti sul fatturato registra una sostanziale stabilità rispetto all'esercizio precedente, così come l'incidenza del costo per servizi sul fatturato. Infine, anche l'incidenza del costo del godimento dei beni di terzi sul fatturato risulta stabile rispetto all'esercizio precedente così come l'incidenza del costo del lavoro sui ricavi. Gli oneri finanziari si sono mantenuti sostanzialmente in linea con l'anno precedente attestandosi a € 6.020 con un'incidenza sui ricavi del 6,68%. L'utile netto si è mantenuto sostanzialmente in linea con l'anno precedente attestandosi a € 3.180. Analizzando il bilancio previsionale relativo all'esercizio 2049E, notiamo che il fatturato è cresciuto, rispetto all'esercizio precedente, del 5,44% attestandosi a € 90.063, il Margine operativo lordo si è mantenuto sostanzialmente in linea con l'anno precedente attestandosi a € 28.429 mentre l'EBIT si è mantenuto sostanzialmente in linea con l'anno precedente risultando pari a € 9.454. Il rapporto Ebit/Of, pari ad un valore di 1,57, denota una situazione di tensione finanziaria che necessita di interventi. L'incidenza degli acquisti sul fatturato registra un incremento del 26,69% rispetto all'esercizio precedente. L'incidenza del costo per servizi sul fatturato fa segnare un incremento del 18,88% 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 lavoro sui ricavi, pari al 29,90%, vede un incremento del 29,90% rispetto all'esercizio precedente. Gli oneri finanziari si sono mantenuti sostanzialmente in linea con l'anno precedente attestandosi a € 6.020. L'utile netto è cresciuto, rispetto all'esercizio precedente, del 100,00% attestandosi a € 3.180.

Anni	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	2038E	2039E
<i>Dati in migliaia di euro</i>										
Ricavi delle vendite	104	108	112	115	119	121	123	125	126	127
VdP	111	115	119	122	126	128	130	131	133	134
Mol	37	39	41	43	45	46	47	46	46	47
Ebit	18	20	22	24	26	27	28	27	27	28
Ebt	13	16	18	20	23	24	26	25	26	27
Utile netto	9	12	13	15	16	18	19	18	19	20
<i>Dividendi</i>	<i>0</i>									
Vendite change (%)	4,6%	3,8%	3,8%	2,9%	2,9%	1,9%	1,9%	1,0%	1,0%	1,0%
Mol change (%)	8,2%	6,5%	4,0%	4,5%	4,5%	2,6%	2,6%	-2,6%	0,9%	0,9%
Ebit change (%)	18,5%	13,3%	7,7%	8,4%	8,0%	4,6%	4,5%	-4,4%	1,5%	1,5%
Mol margin (%)	35,5%	36,4%	36,5%	37,0%	37,6%	37,9%	38,1%	36,8%	36,7%	36,7%
Ebit margin (%)	17,2%	18,8%	19,5%	20,6%	21,6%	22,2%	22,7%	21,5%	21,6%	21,7%

Anni	2040E	2041E	2042E	2043E	2044E	2045E	2046E	2047E	2048E	2049E
<i>Dati in migliaia di euro</i>										
Ricavi delle vendite	128	130	131	132	134	135	136	138	139	140
VdP	135	137	138	139	140	142	143	144	146	147
Mol	47	47	46	46	47	47	48	46	47	47
Ebit	28	28	27	28	28	28	29	27	28	38
Ebt	28	28	27	28	28	28	29	27	28	38
Utile netto	20	21	20	20	20	21	21	20	20	28
<i>Dividendi</i>	<i>0</i>									
Vendite change (%)	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%
Mol change (%)	0,9%	0,6%	-1,9%	0,3%	0,9%	0,9%	0,9%	-2,6%	0,9%	0,9%
Ebit change (%)	1,5%	0,9%	-3,2%	0,5%	1,5%	1,5%	1,4%	-4,3%	1,5%	35,4%

Mol margin (%)	36,6%	36,5%	35,4%	35,2%	35,1%	35,1%	35,0%	33,8%	33,7%	33,7%
Ebit margin (%)	21,8%	21,8%	20,9%	20,8%	20,9%	21,0%	21,1%	20,0%	20,1%	26,9%



Immobilizzi commerciali	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTALE ATTIVO A LUNGO	351	332	313	294	275	256	237	218	199	180
Disponibilità	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Liquidità differite	1	1	1	2	2	2	2	2	2	2
Liquidità immediate	159	175	193	213	234	256	278	299	321	343
TOTALE ATTIVO A BREVE	161	177	195	215	236	257	280	301	323	345
TOTALE ATTIVO	512	509	508	509	511	513	517	519	522	525
Patrimonio netto	153	164	177	192	209	226	245	264	283	303
Fondi per rischi e oneri	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Trattamento di fine rapporto	9	10	11	13	14	15	16	17	19	20
TOTALE DEBITI A LUNGO	162	149	136	122	107	92	77	61	45	28
TOTALE DEBITI A LUNGO + PN	315	314	313	314	316	319	322	325	327	330
TOTALE DEBITI A BREVE	197	195	195	195	195	195	195	194	195	195
TOTALE PASSIVO	512	509	508	509	511	513	517	519	522	525

Anni	2040E	2041E	2042E	2043E	2044E	2045E	2046E	2047E	2048E	2049E
<i>Dati in migliaia di euro</i>										
Immobilizzi materiali netti	161	142	123	104	85	66	47	28	9	0
Immobilizzi immateriali netti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
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	161	142	123	104	85	66	47	28	9	0
Disponibilità	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Liquidità differite	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
Liquidità immediate	376	417	456	497	538	579	620	660	701	741
TOTALE ATTIVO A BREVE	378	418	458	499	540	580	622	662	703	744
TOTALE ATTIVO	539	561	582	603	625	647	669	690	712	744

Patrimonio netto	323	344	364	384	405	425	446	467	487	515
Fondi per rischi e oneri	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Trattamento di fine rapporto	21	22	23	25	26	27	28	29	31	32
TOTALE DEBITI A LUNGO	21	22	23	25	26	27	28	29	31	32
TOTALE DEBITI A LUNGO + PN	344	366	387	409	430	452	475	496	518	547
TOTALE DEBITI A BREVE	195	194	194	194	195	195	195	194	195	197
TOTALE PASSIVO	539	561	582	603	625	647	669	690	712	744

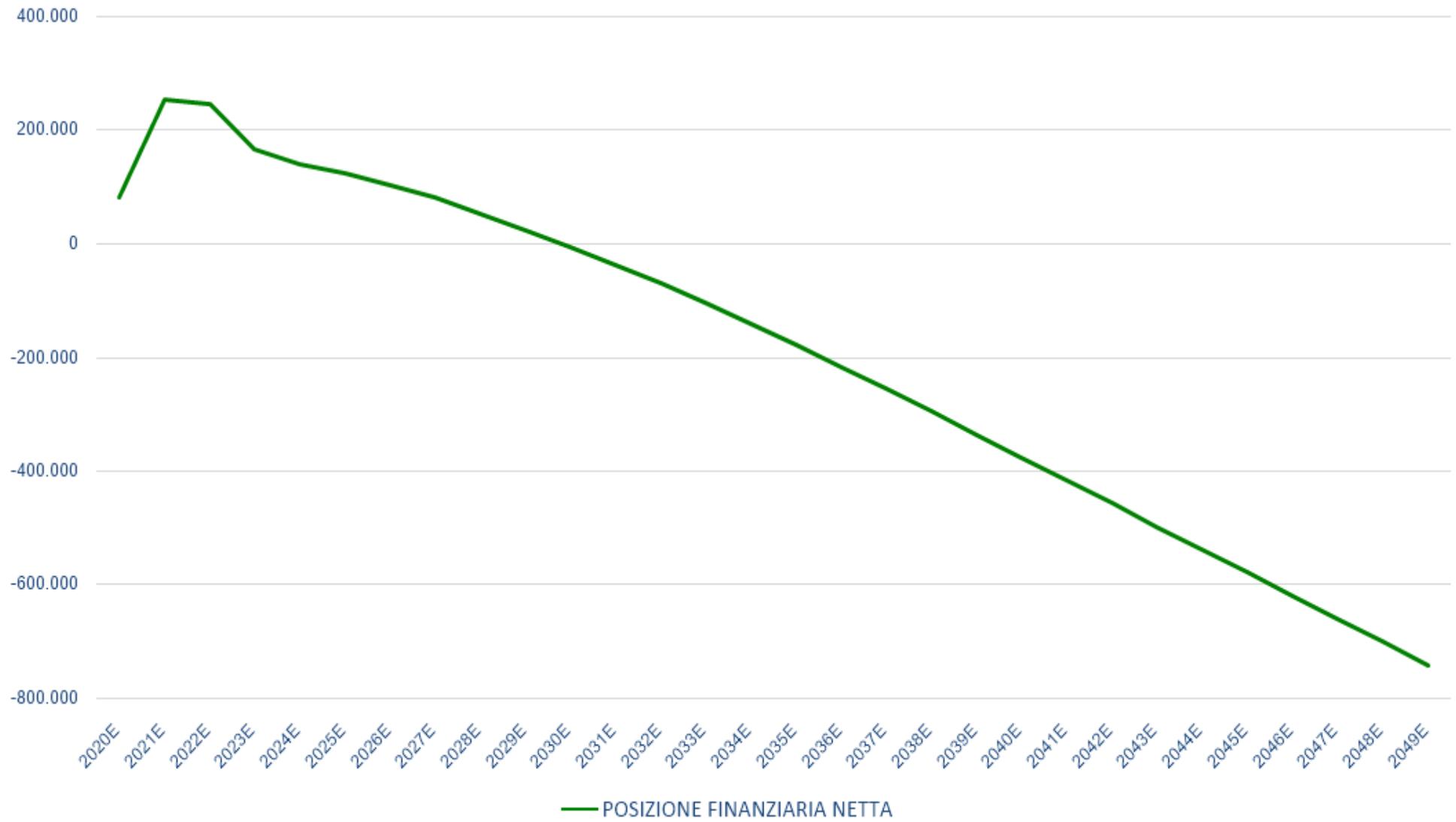
Posizione finanziaria netta

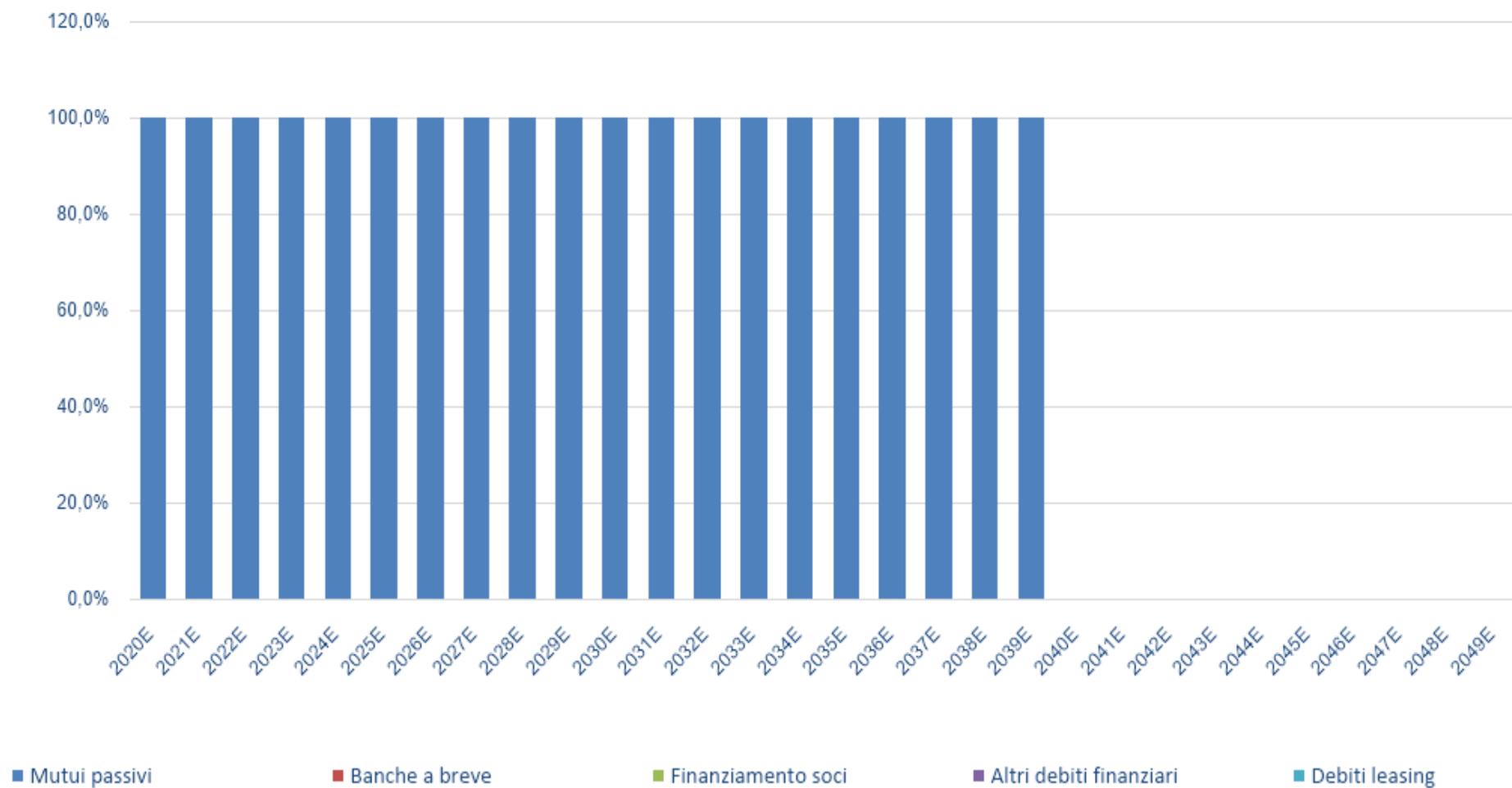
Anni	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
<i>Dati in migliaia di euro</i>										
Debiti v/banche a breve termine	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Mutui passivi	100	260	254	242	231	219	206	194	181	167
Finanziamento soci	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri debiti finanziari	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Debiti 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)	(19)	(5)	(7)	(77)	(90)	(94)	(102)	(113)	(126)	(143)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	81	255	247	166	141	125	104	81	54	25
Pfn Change %		215%	-3%	-33%	-15%	-11%	-16%	-22%	-33%	-55%

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 2049E dal punto di vista patrimoniale si registra un peggioramento del 63,05% del rapporto Debt to Equity che si attesta al 0,63, risultato di un Patrimonio netto di € 128.388 e una Posizione finanziaria netta di € 80.947 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/Mol, pari ad un valore di 2,85, 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 89,88%, risulta squilibrato determinando un rischio finanziario elevato. La Posizione finanziaria lorda si è mantenuta sostanzialmente in linea con l'anno precedente attestandosi a € 193.769. Nell'esercizio 2040E dal punto di vista patrimoniale si registra una sostanziale stabilità del rapporto Debt to Equity che si attesta al 0,63, risultato di un Patrimonio netto di € 128.388 e una Posizione finanziaria netta di € 80.947 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/Mol, pari ad un valore di 2,85, 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 89,88%, risulta squilibrato determinando un rischio finanziario elevato. La Posizione finanziaria lorda si è mantenuta sostanzialmente in linea con l'anno precedente attestandosi a € 193.769.

Anni	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	2038E	2039E
<i>Dati in migliaia di euro</i>										
Debiti v/banche a breve termine	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Mutui passivi	153	139	124	109	93	77	61	44	26	8
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)	(159)	(175)	(193)	(213)	(234)	(256)	(278)	(299)	(321)	(343)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	(6)	(36)	(69)	(104)	(141)	(178)	(218)	(255)	(295)	(335)
Pfn Change %	-125%	-496%	-91%	-51%	-35%	-27%	-22%	-17%	-16%	-14%

Anni	2040E	2041E	2042E	2043E	2044E	2045E	2046E	2047E	2048E	2049E
<i>Dati in migliaia di euro</i>										
Debiti v/banche a breve termine	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Mutui passivi	(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)	(376)	(417)	(456)	(497)	(538)	(579)	(620)	(660)	(701)	(741)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	(376)	(417)	(456)	(497)	(538)	(579)	(620)	(660)	(701)	(741)
Pfn Change %	-12%	-11%	-10%	-9%	-8%	-8%	-7%	-6%	-6%	-6%





Indici di Bilancio

Indici di Redditività	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
ROE	-16,4%	-15,9%	4,9%	0,4%	4,0%	-3,1%	0,1%	2,5%	4,8%	5,9%
ROI	-6,6%	-3,4%	2,5%	1,5%	2,3%	0,5%	1,3%	1,8%	2,4%	2,9%
ROS	0,0%	0,0%	22,3%	11,9%	16,7%	3,7%	7,9%	10,5%	13,1%	15,2%
ROT	0,0	0,0	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5	0,6

Indici di Redditività	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	2038E	2039E
ROE	6,2%	7,0%	7,3%	7,7%	7,9%	7,8%	7,7%	7,0%	6,8%	6,6%
ROI	3,5%	4,0%	4,3%	4,7%	5,0%	5,2%	5,4%	5,2%	5,2%	5,3%
ROS	17,2%	18,8%	19,5%	20,6%	21,6%	22,2%	22,7%	21,5%	21,6%	21,7%
ROT	0,7	0,8	1,0	1,3	1,7	2,5	4,4	14,9	-10,3	-3,9

Indici di Redditività	2040E	2041E	2042E	2043E	2044E	2045E	2046E	2047E	2048E	2049E
ROE	6,3%	6,0%	5,5%	5,3%	5,1%	4,9%	4,7%	4,3%	4,2%	5,4%
ROI	5,2%	5,0%	4,7%	4,6%	4,5%	4,4%	4,3%	4,0%	3,9%	5,1%
ROS	21,8%	21,8%	20,9%	20,8%	20,9%	21,0%	21,1%	20,0%	20,1%	26,9%
ROT	-2,4	-1,8	-1,4	-1,2	-1,0	-0,9	-0,8	-0,7	-0,7	-0,6

Indici di Liquidità	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Margine di Tesoreria	20.890	7.230	(125.402)	(116.548)	(103.409)	(99.082)	(91.082)	(80.418)	(66.810)	(51.610)
Margine di Struttura	(79.110)	(252.770)	(379.590)	(360.077)	(335.939)	(320.858)	(301.742)	(279.586)	(254.102)	(226.627)
Quick Ratio	-	-	35,6%	40,0%	46,8%	49,0%	53,1%	58,6%	65,6%	73,6%
Indice di liquidità	-	-	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,6	0,7	0,7
Capitale Circolante Netto	20.890	7.230	(125.402)	(116.548)	(103.409)	(99.082)	(91.082)	(80.418)	(66.810)	(51.610)

Indici di Liquidità	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	2038E	2039E
Margine di Tesoreria	(35.844)	(18.425)	35	19.742	40.738	62.485	84.998	106.490	128.148	149.972
Margine di Struttura	(198.176)	(167.649)	(135.647)	(101.950)	(66.501)	(29.826)	8.107	45.524	83.628	122.434
Quick Ratio	81,8%	90,6%	100,0%	110,1%	120,9%	132,1%	143,6%	154,8%	165,8%	177,1%
Indice di liquidità	0,8	0,9	1,0	1,1	1,2	1,3	1,4	1,5	1,7	1,8
Capitale Circolante Netto	(35.844)	(18.425)	35	19.742	40.738	62.485	84.998	106.490	128.148	149.972

Indici di Liquidità	2040E	2041E	2042E	2043E	2044E	2045E	2046E	2047E	2048E	2049E
Margine di Tesoreria	182.896	223.797	264.033	304.379	345.023	385.967	427.211	467.546	508.177	546.580
Margine di Struttura	161.896	201.597	240.633	279.779	319.223	358.967	399.011	438.146	477.577	514.780
Quick Ratio	194,0%	215,1%	235,8%	256,5%	277,4%	298,4%	319,6%	340,5%	361,3%	377,4%
Indice di liquidità	1,9	2,2	2,4	2,6	2,8	3,0	3,2	3,4	3,6	3,8
Capitale Circolante Netto	182.896	223.797	264.033	304.379	345.023	385.967	427.211	467.546	508.177	546.580

Copertura Finanziaria	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Ebit/Of	-7,1	-2,2	1,8	1,1	1,8	0,4	1,1	1,6	2,2	2,9
Mol/Pfn	-15,3%	-5,1%	9,6%	16,4%	22,4%	17,5%	24,6%	35,1%	57,9%	138,2%
Fcgc/Of	-8,07	-2,24	20,17	11,64	4,27	3,11	3,96	4,66	5,49	6,42
Pfn/Mol	No Mol	No Mol	10,4	6,1	4,5	5,7	4,1	2,8	1,7	0,7
Pfn/Ricavi	NO SALES	NO SALES	388,9%	241,1%	186,6%	155,6%	122,2%	89,9%	57,2%	24,8%

Copertura Finanziaria	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	2038E	2039E
Ebit/Of	3,7	4,6	5,5	6,7	8,4	10,4	13,4	16,9	25,5	52,2
Mol/Pfn	NO DEBT									
Fcgc/Of	7,14	7,62	9,05	10,69	12,74	15,34	19,46	24,62	38,04	76,37
Pfn/Mol	NO DEBT									
Pfn/Ricavi	-5,9%	-33,6%	-61,7%	-90,3%	-118,7%	-147,5%	-176,5%	-205,1%	-234,7%	-263,8%

Copertura Finanziaria	2040E	2041E	2042E	2043E	2044E	2045E	2046E	2047E	2048E	2049E
Ebit/Of	481,7	NO OF								
Mol/Pfn	NO DEBT									
Fcgc/Of	699,66	NO OF								
Pfn/Mol	NO DEBT									
Pfn/Ricavi	-292,9%	-321,4%	-348,7%	-375,9%	-402,7%	-429,0%	-455,1%	-479,5%	-504,3%	-528,4%

