



RELAZIONE CASO BASE



Rapporto per



| | | |
|-----------------|------------------------|---|
| Progetto | acno_dudi_12001 | AGENIA S.r.l. <u>Sede legale:</u> P.le Eugenio Morelli, 46 – 00151 Roma <u>Ufficio RM:</u> Viale Bruno Buozzi, 107 – 00197 Roma Tel. 06-37516513 – Fax 06-32500518 <u>Ufficio BO:</u> Via Azzo Gardino, 1 – 40125 Bologna Tel. 051-0562627 – Fax 051-0560714 www.agenia.it • agenia@postcert.it |
| Rev. | 2 | |
| Data | 18/06/2012 | |
| Rif. | AB-GC-LT | |

SOMMARIO

| | |
|--|-----------|
| 1. INTRODUZIONE | 3 |
| 1.1 Scopo e limitazioni del lavoro | 3 |
| 1.2 Premessa | 5 |
| 1.3 Glossario e abbreviazioni | 6 |
| 2. GLI INPUT INDUSTRIALI DEL CASO BASE | 8 |
| 2.1 Capitale esistente al 31/12/2011 | 8 |
| 3. NUOVI INVESTIMENTI 2012-2026..... | 10 |
| 3.1 Linee di sviluppo del piano investimenti | 10 |
| 3.2 Obiettivi strategici ed entità degli interventi | 10 |
| 3.3 Distribuzione degli investimenti per servizio | 13 |
| 3.4 La dinamica finanziaria degli investimenti | 15 |
| 4. LE INCORPORAZIONI DELLE SOCIETÀ PATRIMONIALI | 17 |
| 5. COSTI DI ESERCIZIO..... | 18 |
| 5.1 Ammortamenti e accantonamenti | 18 |
| 5.2 Costi operativi e canoni ATO | 20 |
| 6. RICAVI DELLA GESTIONE..... | 22 |
| 6.1 Altri ricavi e proventi..... | 22 |
| 6.2 Ricavi da tariffa | 24 |
| 6.2.1 <i>La tariffa iniziale per lo sviluppo della TRM e l'andamento del volume fatturato ..</i> | <i>24</i> |
| 6.2.2 <i>I costi operativi di riferimento ed il miglioramento di efficienza</i> | <i>25</i> |
| 6.2.3 <i>I costi operativi e i canoni inclusi in tariffa</i> | <i>26</i> |
| 6.2.4 <i>Remunerazione attesa del capitale</i> | <i>29</i> |
| 6.2.5 <i>Gli ammortamenti del capitale</i> | <i>29</i> |
| 6.2.6 <i>Lo sviluppo della TRM e della tariffa nominale applicata</i> | <i>30</i> |
| 7. PIANO ECONOMICO FINANZIARIO | 32 |
| 7.1 Assunzioni generali..... | 32 |
| 7.2 Assunzioni relative a capitale circolante e imposte | 32 |
| 7.3 Assunzioni finanziarie | 33 |
| 7.4 La finanziabilità del piano..... | 36 |
| 7.5 Conto economico | 38 |
| 7.6 Stato patrimoniale | 39 |
| 7.7 Flussi di cassa | 40 |
| 7.8 <i>Covenant finanziari</i> | <i>41</i> |

INDICE DELLE TABELLE E DELLE FIGURE

| | |
|--|----|
| Tabella 1 – Il capitale riconosciuto in tariffa | 8 |
| Tabella 2 – Piano degli Investimenti 2012-2026: sviluppo e aree di intervento..... | 14 |
| Tabella 3 – I finanziamenti pubblici da incassare | 15 |
| Tabella 4 – Gli investimenti previsti..... | 16 |
| Tabella 5 – Lo sviluppo degli ammortamenti e degli accantonamenti | 19 |
| Tabella 6 – I costi operativi..... | 21 |
| Tabella 7 – I canoni..... | 21 |
| Tabella 8 – Gli altri ricavi | 23 |
| Tabella 9 – Lo sviluppo dei costi operativi in tariffa (valori moneta 2012) | 28 |
| Tabella 10 – Lo sviluppo della tariffa nominale | 31 |
| Tabella 11 – Sintesi dei risultati del Caso Base..... | 35 |
| Tabella 12 – Il conto economico | 42 |
| Tabella 13 – Lo stato Patrimoniale..... | 43 |
| Tabella 14 – Il Rendiconto Finanziario e ratios..... | 44 |
| | |
| Figura 1 – Gli investimenti previsti | 16 |
| Figura 2 – I volumi fatturati..... | 25 |
| Figura 3 – Lo sviluppo dei costi operativi in tariffa (valori moneta 2012)..... | 28 |
| Figura 4- Lo sviluppo della tariffa nominale | 31 |
| Figura 5 – Il piano delle rate di rimborso..... | 37 |
| Figura 6 – Il profilo delle rate di rimborso..... | 37 |
| Figura 7– I risultati di conto economico..... | 38 |
| Figura 8 – Gli impieghi dello stato patrimoniale | 40 |
| Figura 9 – Le fonti dello stato patrimoniale | 40 |
| Figura 10 – I ratio | 45 |

1. INTRODUZIONE

1.1 Scopo e limitazioni del lavoro

Acqua Novara.VCO S.p.A. (**AN.VCO**) ha inteso individuare, mediante una procedura selettiva ai sensi di legge, un consulente finanziario a cui affidare il ruolo di *advisor* per la Fase di *Advisory*.

A tale scopo, dopo avere già affidato nel Dicembre 2007 analogo incarico (Primo Mandato) ad un *pool* di banche composto da Dexia Crediop S.p.A., Banca Popolare di Novara S.p.A. e Depfa Bank Plc., AN.VCO ha avviato (nel rispetto dei principi di economicità, efficacia, imparzialità, parità di trattamento, trasparenza e proporzionalità di cui al D.Lgs. 163/2006) una procedura ai sensi dell'art. 27 del D.Lgs. 163/2006 per la selezione di uno o più soggetti congiuntamente cui conferire il ruolo di *advisor* e per la concessione di un finanziamento a breve termine, nelle more della strutturazione del finanziamento.

In esito alla suddetta procedura, AN.VCO nell'Agosto 2009 ha affidato l'incarico per la Fase di *Advisory* (Secondo Mandato) ad un *pool* di banche composto da Dexia Crediop S.p.A. (**Dexia**), Banca Infrastrutture Innovazione e Sviluppo S.p.A. (**BIIS**), Banca Popolare di Novara S.p.A. (**BPN**) e Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. (**CDP**), assistite da consulenti legale, tecnico e assicurativo.

Per sopperire al fabbisogno finanziario della società nelle more dello svolgimento della Fase di *Advisory* e della Fase di *Arranging*, le suddette banche (Dexia, BIIS, BPN e CDP) hanno concesso ad AN.VCO un **Finanziamento Ponte** sino ad un massimo di 35,0 M€, che è stato erogato per complessivi 32,5 M€ (ridotti poi a circa 32,318 M€ a seguito di rimborsi parziali anticipati).

Nel Giugno 2011 AN.VCO ha stipulato con Dexia, BIIS, BPN, CDP e Unicredit S.p.A. (**Unicredit**) un accordo di modifica e subentro nel Finanziamento Ponte, con il quale, tra l'altro, i diritti e gli obblighi di Dexia sono stati interamente ceduti a Unicredit. Inoltre, a seguito di operazione di fusione, alla fine del 2011 alla BPN è succeduta l'incorporante Banco Popolare Società Cooperativa (**BP**).

Le continue e spesso fra loro contrastanti modifiche legislative concernenti il settore idrico, culminate nel referendum abrogativo del Giugno 2011, hanno notevolmente rallentato la Fase di *Advisory* e la strutturazione del Finanziamento, impedendone la conclusione nei tempi inizialmente previsti, per cui AN.VCO e le Banche hanno fissato nuove scadenze.

Nell'espletamento della Fase di *Advisory* le Banche, d'intesa con AN.VCO, hanno inteso selezionare soggetti altamente esperti nel campo del settore idrico da una parte come Consulente Legale e dall'altra come Consulente Tecnico e Assicurativo, al fine di ricevere assistenza specialistica per lo svolgimento delle opportune attività di *due diligence* finalizzate ad impostare il finanziamento del progetto.

AGENIA è una società di consulenza tecnico-gestionale ed economico-finanziaria, costituita da un team di esperti che operano da molti anni e con molteplici *expertise* nel settore delle

utility, e più specificamente in quello dei servizi idrici; è stata, quindi, selezionata dalle Banche e AN.VCO per svolgere le attività riportate negli allegati **A** (*Fase di Advisory*) e **C** (*Consulenza Tecnica e Assicurativa*) di cui al **Mandato di Advisory** siglato in data 28/03/2012.¹

Il presente documento illustra ipotesi, assunzioni e risultati del Piano Economico Finanziario predisposto per conto delle Banche (Caso Base).

In merito al suddetto Mandato AGENIA - e per essa tutti i suoi consulenti e collaboratori - precisa quanto segue:

- le assunzioni formulate nel Caso Base si basano sulle evidenze, industriali e non, riscontrate durante le attività di *due diligence*;
- l'attività di *due diligence* ha mero carattere consultivo e non è da considerare né vincolante né obbligatoria ai fini delle valutazioni di terzi;
- l'attività di *due diligence* è stata condotta sui documenti resi disponibili da AN.VCO, ma non è stata volta a fornire una descrizione dettagliata di tutti i documenti esaminati, ma piuttosto ad evidenziare gli aspetti di maggiore rilievo ai fini e nei limiti del presente lavoro;
- non si assume alcuna responsabilità relativamente alla veridicità e completezza di documenti, dati e informazioni di qualsivoglia tipo forniti da AN.VCO ed utilizzati per lo svolgimento delle proprie attività nel presupposto di essere veritiere, corrette e non ingannevoli, per cui in alcun modo si risponderà di conseguenze dannose lamentate anche da terzi a qualsiasi titolo;
- il presente documento è limitato alle materie espressamente trattate di seguito e non deve essere letto e/o interpretato come se contenesse considerazioni, affermazioni, valutazioni o statuizioni di qualsiasi genere relativamente ad ogni altro argomento.

¹ Mandato di affidamento del ruolo di *advisor* ("Advisor") per le attività di consulenza ("Fase di Advisory") propedeutiche alla successiva organizzazione e sottoscrizione ("Fase di Arranging") delle linee di credito a medio lungo termine ("Finanziamento") necessarie per la realizzazione degli Investimenti previsti dal Piano d'Ambito e relativa gestione del Servizio Idrico Integrato dell'Ambito Territoriale Ottimale n° 1 "Verbano Cusio Ossola e Pianura Novarese" ("Progetto").

1.2 Premessa

Il Caso Base copre l'arco temporale 2012-2026. Lo sviluppo dei bilanci previsionali dal 2012 assume, quindi, come Stato Patrimoniale di apertura quello relativo all'anno 2011 desunto dal bilancio di AN.VCO al 31/12/2011.

Nella strutturazione complessiva, il Caso Base si fonda sulla definizione e sullo sviluppo del *cash-flow* generato dall'investimento e dalla gestione operativa in un arco temporale determinato di 15 (*quindici*) anni, al fine di evidenziare l'equilibrio economico e finanziario del progetto, mediante la stima della redditività attesa, l'individuazione del fabbisogno finanziario e della capacità di indebitamento del progetto stesso.

L'analisi della situazione economico-finanziaria prospettica e dell'andamento tariffario previsto consente di valutare contestualmente la coerenza "normativa" del profilo tariffario offerto, la redditività della gestione e la sostenibilità finanziaria dell'iniziativa. La sostenibilità finanziaria è evidenziata dalla formulazione di ipotesi relative alla struttura finanziaria, mediante l'individuazione di una modalità di finanziamento e rimborso adeguata alle caratteristiche dell'iniziativa.

La redazione dei bilanci previsionali e dei prospetti dei flussi di cassa ha, quindi, lo scopo di verificare la sostenibilità, sotto il profilo finanziario e reddituale, dello scenario prospettato, poiché consente di individuare le dinamiche del fabbisogno nell'arco temporale considerato ed ipotizzare le idonee modalità di copertura dello stesso, nel rispetto dei principi contabili e dei criteri di un'efficiente gestione economico-finanziaria, sintetizzati dall'adeguato valore prospettico dei principali indicatori assunti quali *Covenant* Finanziari.

Le ipotesi di natura tecnica ed economica che sono state assunte nel Caso Base sono illustrate nei successivi paragrafi con riferimento ai seguenti aspetti:

- investimenti;
- costi operativi;
- ricavi di esercizio;
- *cash-flow* generato, modalità di finanziamento, conti economici e stati patrimoniali prospettici.

1.3 Glossario e abbreviazioni

Si riportano di seguito le principali e più frequenti terminologie utilizzate nel presente rapporto con le eventuali abbreviazioni adottate.

| Termine | Descrizione | Abbrev. |
|---|--|---|
| Legge 5 gennaio 1994, n. 36 | <i>"Disposizioni in materia di risorse idriche"</i> Legge nazionale, c.d Legge Galli, recante disposizioni in materia di risorse idriche e finalizzata all'organizzazione del Servizio Idrico Integrato | L. 36/94 |
| Servizio Idrico Integrato | Insieme dei servizi pubblici di captazione, adduzione, distribuzione di acqua potabile ad usi civili, di fognatura e di depurazione delle acque reflue | S.I.I. |
| Legge Regionale n. 13 del 20/01/1997 | Legge regionale Piemonte di recepimento della L. 36/94 (Delimitazioni degli A.T.O. per l'organizzazione del S.I.I. e disciplina delle forme e dei modi di cooperazione tra gli Enti Locali ai sensi della Legge n. 36/94 e ss.mm.ii.), come modificata dalla L.R. 4 luglio 2005, n. 8 | L.R. 13/97 |
| Decreto Ministero LL.PP. del 1° agosto 1996 | <i>"Metodo normalizzato per definire le componenti di costo e determinare la tariffa di riferimento"</i> | D.M.LL.PP. 01/08/1996 Metodo Normalizzato |
| Decreto Legislativo 27 aprile 2006, n. 152 | <i>"Norme in materia di ambiente"</i> Testo Unico sull'Ambiente, recante anche disposizioni in materia di S.I.I. | D.Lgs. 152/06 |
| Ambito Territoriale Ottimale "Verbanico Cusio Ossola e Pianura Novarese" | Territorio costituito da 164 Comuni, di cui 87 della Provincia di Novara (tutti ad eccezione di Vinzaglio, assegnato all'ATO Biellese-Vercellese-Casalese) e 77 nella Provincia del V.C.O. (tutti), nelle quali ricadono le infrastrutture afferenti il S.I.I. affidato in gestione alla Società | ATO |
| Autorità d'Ambito Territoriale Ottimale "Verbanico Cusio Ossola e Pianura Novarese" | Autorità costituita come forma "convenzionale" (ex art. 24 Legge 142/90) di collaborazione tra gli Enti Locali per l'organizzazione del S.I.I. | AATO |
| Convenzione di gestione | Convenzione di affidamento stipulata tra Gestore ed AATO in data 29/06/2007 e modificata in data 30/11/2011 | Convenzione |
| Disciplinare Tecnico | Strumento attuativo della Convenzione con indicazione di livelli-obiettivo di qualità del prodotto e del servizio, modalità di rilevazione / comunicazione dei dati relativi al S.I.I., penali e varie | Disc.Tec. |
| Piano d'Ambito 2007-2026 | Strumento pianificatore per la organizzazione, attivazione e governo del S.I.I. nell'ATO, approvato con Deliberazione della Conferenza AATO n. 11 del 15/09/2006 | PdA 2007-2026 |

| Termine | Descrizione | Abbrev. |
|--|--|-----------------------------------|
| Acqua Novara.VCO S.p.A. | Soggetto affidatario dal 01/07/2007 della gestione del S.I.I. nell'ATO per la durata 20 anni (scadenza 31/12/2026) | AN.VCO o Gestore o Società |
| Banco Popolare soc.coop. Banca Infrastrutture Innovazione e Sviluppo S.p.A. Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. Unicredit S.p.A. | Istituti bancari che hanno ricevuto dalla Società l'incarico di consulenza economico-finanziaria per il Finanziamento del Progetto secondo i termini e le condizioni specificati nel Mandato di <i>Advisory</i> del 28/03/2012 | Banche |
| AGENIA S.r.l. | Consulente Tecnico e Assicurativo individuato per lo svolgimento della <i>Due Diligence</i> del Progetto | Consulente Tecnico e Assicurativo |

2. GLI INPUT INDUSTRIALI DEL CASO BASE

2.1 Capitale esistente al 31/12/2011

Lo Stato Patrimoniale al 31/12/2011 di AN.VCO evidenzia un capitale fisso investito netto pari a 77,5 milioni di euro.

La componente di tale capitale riconosciuta ai fini tariffari (RAB, *Regulatory Asset Base*), ovvero il valore degli *asset* funzionali al S.I.I. al netto di contributi pubblici, risulta costituita da 61,0 milioni di euro.

La restante parte di immobilizzazioni, non considerata ai fini tariffari, è così composta:

- *asset* funzionali al S.I.I. ma finanziati da contributi pubblici, pari a 8,2 milioni di euro;
- allacciamenti delle utenze finali alla rete idrica (interamente pagati dagli utenti), pari a 5,5 milioni di euro;
- avviamento iscritto a bilancio, pari a 2,9 milioni di euro.

Tabella 1 – Il capitale riconosciuto in tariffa

u.m.: euro

| | 2011 |
|--------------------------------------|-------------------|
| VCN Asset in Bilancio | 77.536.057 |
| VCN Allacci | 5.483.391 |
| VCN Avviamento | 2.874.930 |
| VCN RAB lordo FP | 69.177.736 |
| Risconti per FP Totali | 17.214.405 |
| FP da incassare (crediti) | 9.003.823 |
| Risconti per FP di competenza | 8.210.582 |
| RAB al netto FP | 60.967.154 |

Per quanto attiene la modalità prescelta per la rappresentazione contabile della presenza di investimenti finanziati con contributo pubblico, il principio contabile n°16 dell'OIC prevede per la rilevazione dei contributi in conto capitale la possibilità di optare tra due metodi di contabilizzazione, ambedue ritenuti corretti:

- con il primo metodo i contributi, imputati al conto economico tra gli «*Altri ricavi e proventi*» (voce A.5), vengono rinviati per competenza agli esercizi successivi attraverso l'iscrizione di risconti passivi;

- con il secondo metodo, i contributi vengono portati a riduzione del costo dei cespiti a cui essi si riferiscono.

Tale secondo metodo è apparso più funzionale all'evidenziazione nello stato patrimoniale del valore del capitale fisso investito netto riconosciuto in tariffa, che corrisponde al valore di indennizzo previsto dalla Convenzione di servizio.

3. NUOVI INVESTIMENTI 2012-2026

3.1 Linee di sviluppo del piano investimenti

Individuata l'entità degli investimenti complessivamente sostenibile in una logica di finanziamento di lungo termine (tipo *project finance*), il piano degli investimenti è stato sviluppato secondo le seguenti linee direttrici:

- 1) conferma nel breve-medio termine degli interventi finalizzati al completamento delle infrastrutture mancanti, sia per quanto riguarda i sistemi acquedottistici che quelli di collettamento e depurazione;
- 2) conferma nel breve-medio termine degli interventi di industrializzazione della gestione, finalizzati a migliorare sia la qualità del servizio (informatizzazione dei processi manutentivi, rilievo delle reti, ecc.), sia l'efficienza aziendale (ottimizzazione delle pressioni, incremento dell'autoproduzione di energia, sviluppo del business dei percolati, ecc.), conseguendo gli obiettivi di incremento dei ricavi e riduzione dei costi previsti dalla normativa ed utili ad innescare un virtuoso processo di ulteriore sviluppo degli investimenti;
- 3) conferma per l'intera durata del piano delle risorse necessarie per garantire la continuità del servizio;
- 4) destinazione delle rimanenti risorse ai processi di mantenimento e progressivo rinnovamento delle infrastrutture esistenti; a tale fine la suddivisione tra le diverse categorie di infrastrutture è stata stimata utilizzando i medesimi criteri e parametri (estensione, dimensione, qualità ed età) utilizzati per la predisposizione del vigente PdA.

3.2 Obiettivi strategici ed entità degli interventi

Il piano degli interventi 2012-2026 è orientato al raggiungimento degli obiettivi strategici di seguito sintetizzati.

1) Completamento nel breve-medio termine delle infrastrutture mancanti

- a. Potenziamento dei sistemi di approvvigionamento e distribuzione di acqua potabile nei Comuni circostanti il Lago d'Orta (21 Comuni, popolazione interessata circa 71.000 abitanti residenti e circa 22.000 fluttuanti) soggetti a rischi quali-quantitativi elevati in quanto attualmente dipendenti da un gran numero di piccole sorgenti.

Gli interventi previsti sono finalizzati ad aggiornare il sistema idrico della zona con orizzonte temporale esteso sino al 2050; hanno un valore complessivo di circa 17 milioni di euro, suddiviso in 4 lotti, il primo dei quali realizzato tra il 2014 ed il 2016 ed i successivi tra il 2017 ed il 2020.

- b. Potenziamento della rete di approvvigionamento e distribuzione di acqua potabile nei Comuni del Verbano (Verbania e comuni limitrofi, popolazione interessata circa 40.000 abitanti residenti e strutture ricettive che registrano oltre 1.000.000 di presenze all'anno), caratterizzati da elevata fluttuazione di presenze stagionali ed attualmente serviti da infrastrutture che ne limitano significativamente le possibilità di sviluppo.

Gli interventi previsti sono finalizzati ad aggiornare il sistema idrico della zona con orizzonte temporale esteso sino al 2050; hanno un valore complessivo di circa 1,7 milioni di euro, suddiviso in 3 lotti, il primo dei quali realizzato nel 2013 ed i successivi tra il 2014 ed il 2015.

- c. Completamento della rete di collettamento e depurazione nelle aree attualmente scoperte:

i. Comuni del Medio Novarese, intervento in corso, evidenziato tra le "Opere prioritarie cofinanziate" (in particolare con la voce "Realizzazione collettore fognario intercomunale, potenziamento impianto depurazione centralizzato Dormelletto ed eliminazione depuratori di Varallo Pombia, Divignano e Gattico"), per un valore di circa 3,5 M€;

ii. Comuni dell'Area Verbanese, intervento in corso, evidenziato tra le "Opere prioritarie cofinanziate" (in particolare con la voce "Realizzazione collettore fognario intercomunale, potenziamento impianto depurazione centralizzato Verbania e riperforazione pozzi in fascia di rispetto) per un valore di circa 2,8 milioni di euro;

iii. Comuni dell'area denominata BTO3, dove è concentrata la maggioranza di agglomerati privi di adeguati impianti di trattamento; gli interventi previsti hanno un valore complessivo di circa 1,3 milioni di euro e sono suddivisi in due lotti, il primo in corso ed evidenziato pertanto tra gli "Altri progetti in corso" (in particolare con la voce "Installazione di adeguati impianti di trattamento acque reflue", interessante 6 Comuni) ed il secondo tra gli "Interventi strategici" (in particolare con la voce "Collegamento fognario Carpignano Fara"), la cui realizzazione è prevista nel 2014;

iv. Comuni del Cusio, intervento in corso, evidenziato tra le "Opere prioritarie cofinanziate" (in particolare con la voce "Ristrutturazione fognaria comuni di Omegna e del Lago d'Orta APQ3") per un valore di circa 0,7 milioni di euro.

- d. Potenziamento depuratori per abbattimento dell'80% dei carichi di azoto e fosforo: gli interventi interessano tre primari impianti di depurazione di acque reflue urbane (Novara, Cerano e Borgomanero) e sono evidenziati tra le "Opere prioritarie cofinanziate" per un valore complessivo pari a circa 5,5 milioni di euro.

- e. Adeguamento depuratori esistenti: gli interventi interessano 6 impianti di depurazione che attualmente presentano una o più criticità allo scarico e sono evidenziati tra le "Altre opere cofinanziate" (impianti di Cavaglio, che riceveranno anche le acque attualmente convogliate all'impianto di Cavaglietto, che sarà contestualmente dismesso), tra gli "Altri progetti in corso" (impianto di Cressa) e tra gli "Altri interventi in corso di progettazione" (impianti di Miasino, Suno e Invorio) per un valore complessivo pari a circa 1 milioni di euro.

2) Completamento nel breve-medio termine degli interventi di “Industrializzazione della gestione

- a. Sostituzione contatori: il piano prevede un investimento di quasi 8,5 milioni di euro per la progressiva sostituzione dell'intero parco contatori esistente, comprensivo di circa 165.000 strumenti di misura, entro il 2026.
- b. Telecontrollo e monitoraggio remoto delle perdite acquedottistiche e delle infiltrazioni in fognatura: il piano prevede un investimento di circa 3,3 M€ finalizzato a completare l'installazione di tutti gli strumenti di misura e di controllo necessari per gestire da remoto gli impianti di produzione di acqua potabile e per monitorare in continuo il funzionamento in distretti delle reti acquedottistiche e fognarie, al fine di rilevare in tempo reale perdite ed infiltrazioni significative; gli interventi sono strettamente connessi con quelli riportati al punto seguente.
- c. Rilievi, cartografia digitale e modellazione reti: il piano prevede un investimento di circa 3,6 milioni di euro finalizzato a completare il rilievo delle reti gestite ed inserirle nel sistema informativo territoriale già installato e dotato di strumenti di modellazione idraulica delle reti stesse.
- d. Efficientamento energetico: il piano prevede investimenti per circa 2,5 milioni di euro, destinati principalmente all'installazione di inverter e/o quadri elettrici utili ad ottimizzare le pressioni nelle reti acquedottistiche, nonché all'installazione di micro e mini turbine capaci di valorizzare i salti idraulici presenti nelle reti ed in uscita dagli impianti di depurazione; rispetto alle previsioni di efficientamento energetico, si evidenzia che nel 2012 AN.VCO:
 - i. ha già condotto un *audit* energetico finalizzato ad individuare le opportunità di miglioramento dell'autoproduzione di energia elettrica tramite digestione anaerobica dei fanghi di depurazione; l'attività ha evidenziato possibili miglioramenti stimabili in almeno il 10% dei rendimenti energetici;
 - ii. ha portato a termine diversi progetti pilota di ricerca perdite ed ottimizzazione delle pressioni, che hanno evidenziato margini di miglioramento fino al 50% (caso riscontrato nel Comune di Biandrate dove i costi di investimento saranno ripagati dai risparmi dell'esercizio in corso); l'obiettivo, che si ritiene cautelativamente di potere raggiungere, è una riduzione media del 5% dei consumi energetici;
 - iii. sta conducendo un *audit* energetico finalizzato ad individuare i 40 sistemi acquedottistici la cui ottimizzazione presenta il migliore rapporto costi-benefici;
 - iv. ha stipulato una convenzione finalizzata all'individuazione di tutti i salti sfruttabili con micro o mini turbine; l'obiettivo è arrivare all'autoproduzione di circa il 2% dei consumi energetici.

I sopra citati studi permetteranno di confermare gli obiettivi e di definire il programma di dettaglio degli interventi di efficientamento del prossimo triennio.

- e. Informatizzazione dei processi: il piano prevede investimenti, tra *hardware* e *software*, per circa 4,4 milioni di euro, finalizzati a completare nel breve-medio termine il processo di implementazione dell'ERP aziendale; tale strumento è attualmente im-

plementato per quanto attiene la gestione dei processi amministrativi, mentre è poco sfruttato per la gestione dei processi operativi.

I primi due obiettivi, da sviluppare nel 2013 e per i quali sono in corso la valutazione delle opzioni a disposizione, sono l'introduzione di *tablet*, che permettano la rendicontazione *on-site* dei lavori e l'introduzione degli strumenti necessari per generare un'agenda unica dei lavori (manutenzione programmata, pronto intervento, richieste degli utenti) di ciascun servizio operativo.

- f. Altri interventi di sviluppo: il piano accantona circa 4,8 milioni di euro per ulteriori iniziative di sviluppo, in primis il trattamento di rifiuti liquidi conto terzi.

La sintesi delle suddette valutazioni ha portato a definire un piano degli investimenti che destina:

- ca. 60% delle risorse al mantenimento in efficienza dei cespiti affidati in concessione;
- ca. 40% della spesa al miglioramento del servizio tramite la realizzazione di nuove infrastrutture e di interventi di industrializzazione, finalizzati alla riduzione delle perdite idriche e dei costi causati dalla carenze di informazioni circa il posizionamento ed il funzionamento di impianti e reti.

3.3 Distribuzione degli investimenti per servizio

Dai dati di seguito esposti appare evidente che, sia letto in termini di numerosità degli interventi che di entità degli importi, le linee "acque potabili" da una parte (ACQ) e "acque reflue" dall'altra (collettate e depurate: FGN + DEP) sono sostanzialmente tra loro confrontabili ed incidono entrambe tra il 40% ed il 45%, lasciando il restante 13-15% ad interventi genericamente indicati come "Struttura" (fabbricati, informatizzazione, sviluppo, etc.).

| Servizio | | Interventi | | Importi | |
|---------------|-------------|------------|-------------|----------------|-------------|
| | | n. | % | M€ | % |
| ACQ | Acquedotto | 29 | 41% | 63,642 | 46% |
| FGN | Fognatura | 19 | 27% | 26,637 | 19% |
| DEP | Depurazione | 12 | 17% | 28,352 | 21% |
| SII | Struttura | 11 | 15% | 18,363 | 13% |
| Totale | | 71 | 100% | 136,994 | 100% |

Tabella 2 – Piano degli Investimenti 2012-2026: sviluppo e aree di intervento

u.m.: migliaia di Euro

| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | TOTALE |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|
| Completamento interventi da PST 2010-2012 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Opere prioritarie cofinanziate | 7.069 | 5.469 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 12.538 |
| Altre opere cofinanziate | 66 | 530 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 596 |
| Altri progetti in corso | 725 | 1.437 | 550 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 2.712 |
| Altri interventi in corso di progettazione | 7 | 591 | 830 | 400 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 1.828 |
| Interventi strategici | 411 | 500 | 3.900 | 5.400 | 2.700 | 3.500 | 2.200 | 2.100 | 800 | - | - | - | - | - | - | 21.511 |
| Estensione acquedotti | 140 | 66 | 76 | 76 | 205 | 205 | 246 | 295 | 324 | 389 | 389 | 389 | 389 | 389 | 389 | 3.965 |
| Migliorie acquedotti esistenti | 2.277 | 831 | 959 | 959 | 1.036 | 1.036 | 1.243 | 1.491 | 1.640 | 1.968 | 1.968 | 1.968 | 1.968 | 1.968 | 1.968 | 23.281 |
| Estensione fognature | 608 | 9 | 11 | 11 | 557 | 557 | 669 | 803 | 883 | 1.059 | 1.059 | 1.059 | 1.059 | 1.059 | 1.059 | 10.463 |
| Migliorie fognature esistenti | 1.514 | 408 | 471 | 471 | 684 | 684 | 821 | 985 | 1.083 | 1.300 | 1.300 | 1.300 | 1.300 | 1.300 | 1.300 | 14.918 |
| Nuovi impianti di depurazione | 211 | - | - | - | 308 | 308 | 370 | 444 | 488 | - | - | - | - | - | - | 2.128 |
| Migliorie impianti depurazione esistenti | 892 | 589 | 680 | 680 | 680 | 680 | 680 | 816 | 898 | 1.077 | 1.077 | 1.077 | 1.077 | 1.077 | 1.077 | 13.059 |
| Industrializzazione della gestione | 1.048 | 2.100 | 3.500 | 3.100 | 2.618 | 2.368 | 2.118 | 1.375 | 1.298 | 1.273 | 1.273 | 1.273 | 1.273 | 1.273 | 1.273 | 27.160 |
| Automezzi e attrezzature | 35 | 200 | 200 | 200 | 200 | 200 | 200 | 200 | 200 | 200 | 200 | 200 | 200 | 200 | 200 | 2.835 |
| | 15.002 | 12.730 | 11.176 | 11.296 | 8.987 | 9.537 | 8.545 | 8.508 | 7.614 | 7.266 | 7.266 | 7.266 | 7.266 | 7.266 | 7.266 | 136.994 |
| 29 ACQ | 3.523 | 2.802 | 6.466 | 7.336 | 5.114 | 5.914 | 4.894 | 4.679 | 3.580 | 3.222 | 3.222 | 3.222 | 3.222 | 3.222 | 3.222 | 63.642 |
| 19 FGN | 2.374 | 1.981 | 1.680 | 1.480 | 1.085 | 1.085 | 1.302 | 1.562 | 1.718 | 2.062 | 2.062 | 2.062 | 2.062 | 2.062 | 2.062 | 26.637 |
| 12 DEP | 8.409 | 6.298 | 830 | 680 | 988 | 988 | 1.050 | 1.260 | 1.386 | 1.077 | 1.077 | 1.077 | 1.077 | 1.077 | 1.077 | 28.352 |
| 11 SII | 697 | 1.649 | 2.200 | 1.800 | 1.800 | 1.550 | 1.300 | 1.007 | 930 | 905 | 905 | 905 | 905 | 905 | 905 | 18.363 |
| 71 TOTALE | 15.002 | 12.730 | 11.176 | 11.296 | 8.987 | 9.537 | 8.545 | 8.508 | 7.614 | 7.266 | 7.266 | 7.266 | 7.266 | 7.266 | 7.266 | 136.994 |

3.4 La dinamica finanziaria degli investimenti

Gli investimenti complessivi (netto allacci) per il periodo 2012-2026 ammontano a circa **137,0 milioni di euro**.

Nel periodo 2012-2014, a copertura parziale degli investimenti a carico della tariffa, sono previsti complessivamente 9,0 milioni di euro di finanziamenti pubblici da incassare.

Tabella 3 – I finanziamenti pubblici da incassare

u.m.: euro

| Previsione incassi FP | |
|------------------------|-----------|
| FP incassati anno 2012 | 3.304.559 |
| FP incassati anno 2013 | 2.190.350 |
| FP incassati anno 2014 | 3.023.046 |
| FP incassati anno 2015 | 485.868 |

Pertanto il valore complessivo degli investimenti considerati ai fini del calcolo tariffario (quindi esclusi gli allacci e i finanziamenti pubblici) per il periodo 2012-2026 ammonta a **circa 128,0 milioni di euro**.

Nel Caso Base gli investimenti annui previsti hanno la natura e i caratteri di lotti funzionali, producono cioè effetti tecnico-gestionali dall'anno di sostenimento della spesa e di realizzazione dell'intervento. Coerentemente con tale assunzione, l'investimento viene ammortizzato a partire dal primo anno dalla realizzazione.

Inoltre, il Caso Base prevede investimenti per allacci pari a **1,1 milioni di euro** per tutto il periodo 2021-2026.

Per quanto concerne lo sviluppo temporale, negli anni successivi al primo il capitale investito si incrementa per i nuovi investimenti e si riduce in relazione agli ammortamenti effettuati. L'andamento degli investimenti e dei contributi pubblici è indicato nella seguente figura.

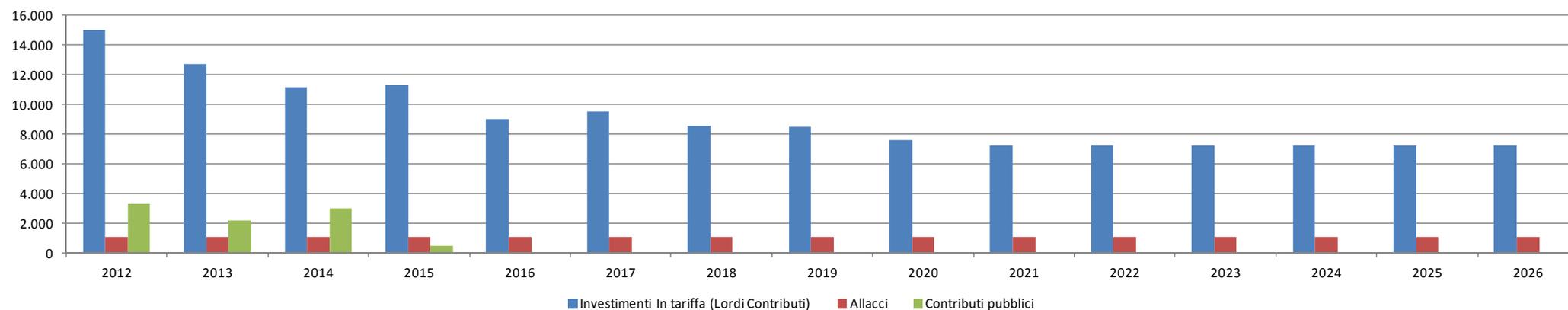
Tabella 4 – Gli investimenti previsti

u.m.: migliaia di euro

| Nuovi Investimenti | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | TOT |
|--|--------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|
| Investimenti In tariffa (Lordi Contributi) | 15.002 | 12.730 | 11.176 | 11.296 | 8.987 | 9.537 | 8.545 | 8.508 | 7.614 | 7.266 | 7.266 | 7.266 | 7.266 | 7.266 | 7.266 | 136.994 |
| Allacci | 1.082 | 1.082 | 1.082 | 1.082 | 1.082 | 1.082 | 1.082 | 1.082 | 1.082 | 1.082 | 1.082 | 1.082 | 1.082 | 1.082 | 1.082 | 16.232 |
| Contributi pubblici | 3.305 | 2.190 | 3.023 | 486 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 9.004 |

Figura 1 – Gli investimenti previsti

u.m.: migliaia di euro



4. LE INCORPORAZIONI DELLE SOCIETÀ PATRIMONIALI

Al fine di rispettare quanto previsto dall'Accordo di Programma del 2006, in coerenza con le previsioni del Piano Industriale (approvato dall'ATO con Delibera n. 105/2010), il *management* di AN.VCO prevede di acquisire ulteriori società patrimoniali nel corso del 2012, che dovrebbero comportare tra l'altro:

- l'acquisizione da parte di AN.VCO di **cespiti afferenti alla gestione del S.I.I. per complessivi 26 milioni di euro**;
- l'acquisizione da parte di AN.VCO di debiti da rimborsare per complessivi 1,8 milioni di euro.

Tale nuovo capitale viene ammortizzato mediante un'aliquota di ammortamento finanziario pari a 15 anni.

5. COSTI DI ESERCIZIO

Lo sviluppo dei costi di esercizio assunto nel Caso Base si basa su specifiche ipotesi per singola categoria di costo.

5.1 Ammortamenti e accantonamenti

Dal 2012 gli accantonamenti si riferiscono esclusivamente alla svalutazione dei crediti per le perdite presunte su crediti, stimate mediamente pari a 1 milione di euro annuo.

I costi di ammortamento discendono direttamente dai piani di ammortamento contabile del capitale investito iniziale e dei nuovi investimenti.

Tabella 5 – Lo sviluppo degli ammortamenti e degli accantonamenti

u.m.: euro

| Ammortamenti (euro correnti) | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Ammortamento Capitale Esistente al 31.12.2011 (netto FP) | 6.428.817 | 6.382.266 | 6.140.008 | 5.925.633 | 5.025.810 | 4.306.104 | 3.719.180 | 3.634.639 | 3.535.952 | 3.457.413 | 3.303.793 | 3.018.566 | 2.566.846 | 2.318.160 | 1.714.203 |
| <i>di cui Allacci</i> | <i>308.057</i> |
| <i>di cui Avviamento</i> | <i>191.575</i> |
| Ammortamento Nuove Patrimoniali | 1.733.333 | 1.733.333 | 1.733.333 | 1.733.333 | 1.733.333 | 1.733.333 | 1.733.333 | 1.733.333 | 1.733.333 | 1.733.333 | 1.733.333 | 1.733.333 | 1.733.333 | 1.733.333 | 1.733.333 |
| Ammortamento Nuovi Investimenti (netti FP) | 836.941 | 2.166.103 | 3.410.097 | 4.488.197 | 5.369.129 | 6.152.691 | 6.898.592 | 6.977.120 | 7.000.140 | 7.498.988 | 8.184.001 | 9.003.948 | 10.121.462 | 11.785.816 | 15.104.189 |
| <i>di cui Allacci</i> | <i>54.106</i> | <i>108.211</i> | <i>162.317</i> | <i>216.422</i> | <i>270.528</i> | <i>324.633</i> | <i>378.739</i> | <i>432.844</i> | <i>486.950</i> | <i>541.055</i> | <i>595.161</i> | <i>649.267</i> | <i>703.372</i> | <i>757.478</i> | <i>811.583</i> |

| Accantonamenti (euro correnti) | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
|---------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Accantonamenti svalutazioni crediti | 1.193.920 | 1.044.870 | 1.021.434 | 984.188 | 930.932 | 950.369 | 943.754 | 929.160 | 922.695 | 941.878 | 935.180 | 929.199 | 905.033 | 889.983 | 893.506 |

5.2 Costi operativi e canoni ATO

I costi operativi sono stati stimati sulla base delle seguenti ipotesi:

- costi iniziali pari ai costi di esercizio consuntivati nel bilancio civilistico 2011;
- inflazione annuale pari al 2%;
- efficientamento annuale pari allo 0,5%;
- assenza di “*opex on new capex*” in ragione di sostanziale invarianza del perimetro di gestione.

Nel Caso Base l'ammontare dei canoni di concessione (contabilizzato nei costi per godimento beni di terzi), definito a partire da quanto previsto dalla pianificazione vigente per il rimborso dei mutui contratti dagli EELL e per le altre voci di spesa ATO, è costituito dalle seguenti voci:

- rate dei mutui preesistenti, contratti dai Comuni o dalle società patrimoniali;
- spese di funzionamento dell'AATO;
- contributi per progetti di cooperazione internazionale;
- contributi per le comunità montane.

Tabella 6 – I costi operativi

u.m.: euro

| COP (euro correnti) | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
|-------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Acquisti | 2.037.479 | 2.067.837 | 2.098.648 | 2.129.918 | 2.161.653 | 2.193.862 | 2.226.551 | 2.259.726 | 2.293.396 | 2.327.568 | 2.362.248 | 2.397.446 | 2.433.168 | 2.469.422 | 2.506.216 |
| Servizi di terzi | 19.231.814 | 19.518.368 | 19.809.192 | 20.104.349 | 20.403.904 | 20.707.922 | 21.016.470 | 21.329.615 | 21.647.427 | 21.969.973 | 22.297.326 | 22.629.556 | 22.966.737 | 23.308.941 | 23.656.244 |
| Personale | 10.229.537 | 10.381.957 | 10.536.648 | 10.693.644 | 10.852.980 | 11.014.689 | 11.178.808 | 11.345.372 | 11.514.418 | 11.685.983 | 11.860.104 | 12.036.820 | 12.216.169 | 12.398.189 | 12.582.922 |
| Oneri diversi + beni di terzi | 1.662.391 | 1.687.161 | 1.712.299 | 1.737.813 | 1.763.706 | 1.789.985 | 1.816.656 | 1.843.724 | 1.871.196 | 1.899.076 | 1.927.373 | 1.956.091 | 1.985.236 | 2.014.816 | 2.044.837 |
| Variazione scorte | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Accantonamenti fondi rischi | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| TOTALE | 33.161.221 | 33.655.323 | 34.156.788 | 34.665.724 | 35.182.243 | 35.706.458 | 36.238.485 | 36.778.438 | 37.326.437 | 37.882.601 | 38.447.051 | 39.019.913 | 39.601.309 | 40.191.369 | 40.790.220 |

Tabella 7 – I canoni

u.m.: euro

| Canoni (euro correnti) | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Rimborso rate mutui (Comuni + Soc.Patr) | 8.447.482 | 8.577.501 | 8.661.159 | 8.737.197 | 6.665.803 | 6.501.138 | 5.952.056 | 5.488.747 | 5.073.272 | 4.798.998 | 4.040.079 | 3.787.072 | 3.127.363 | 2.910.187 | 2.567.632 |
| Costo di funzionamento AATO | 240.000 | 238.800 | 237.606 | 236.418 | 235.236 | 234.060 | 232.889 | 231.725 | 230.566 | 229.413 | 228.266 | 227.125 | 225.989 | 224.860 | 223.735 |
| Contributo per progetti di cooperazione | 51.202 | 50.791 | 53.070 | 54.208 | 55.894 | 54.623 | 55.186 | 54.846 | 54.974 | 55.061 | 55.214 | 55.475 | 56.209 | 56.109 | 57.592 |
| Contributo Comunità Montane | 1.536.052 | 1.523.734 | 1.592.103 | 1.626.229 | 1.676.809 | 1.638.702 | 1.655.580 | 1.645.366 | 1.649.222 | 1.651.822 | 1.656.427 | 1.664.235 | 1.686.281 | 1.683.279 | 1.727.761 |
| Canone di concessione | 10.274.736 | 10.390.826 | 10.543.938 | 10.654.052 | 8.633.742 | 8.428.523 | 7.895.711 | 7.420.684 | 7.008.034 | 6.735.295 | 5.979.986 | 5.733.906 | 5.095.843 | 4.874.435 | 4.576.720 |

6. RICAVI DELLA GESTIONE

6.1 Altri ricavi e proventi

I ricavi e proventi diversi dai ricavi tariffari considerati nel Caso Base riguardano le seguenti attività:

1. allacci;
2. prestazioni accessorie ATO;
3. smaltimento percolati e reflui extra S.I.I.;
4. costi capitalizzati.

Tutte le voci di ricavo sono state stimate a partire dai valori consuntivati nel bilancio 2011, prevedendo, oltre l'applicazione della inflazione programmata dell'1,5%, le seguenti ipotesi di variazione reale:

1. i ricavi per allacci, stimati in 1,1 milioni di euro per il 2012, sono considerati *flat* fino al 2026;
2. prestazioni accessorie ATO e ricavi diversi extra SII, stimati pari a 1,4 milioni di euro sono considerati *flat* fino al 2026;
3. smaltimento percolati e reflui extra SII, stimati pari a 1,9 milioni di euro nel 2012, previsti in crescita fino al 2026 con una variazione complessiva reale del 33%;
4. i costi capitalizzati, pari a 2 milioni di euro nel 2012, sono ipotizzati sostanzialmente *flat*, con una riduzione progressiva pari all'applicazione del coefficiente di efficientamento dei costi operativi (- 0,5% per anno).

Tabella 8 – Gli altri ricavi

u.m.: euro

| Altri Ricavi (euro correnti) | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
|-------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Altri ricavi da smaltimento reflui | 1.946.667 | 2.023.233 | 2.101.659 | 2.181.982 | 2.264.242 | 2.348.479 | 2.434.734 | 2.523.047 | 2.613.463 | 2.706.023 | 2.800.772 | 2.897.754 | 2.997.016 | 3.098.604 | 3.202.565 |
| Allacci e altri ricavi e proventi | 2.494.830 | 2.525.083 | 2.555.719 | 2.586.742 | 2.618.158 | 2.649.972 | 2.682.189 | 2.714.815 | 2.747.854 | 2.781.313 | 2.815.197 | 2.849.511 | 2.884.261 | 2.919.453 | 2.955.094 |
| Capitalizzazioni investimenti | 2.000.000 | 2.029.800 | 2.060.044 | 2.090.739 | 2.121.891 | 2.153.507 | 2.185.594 | 2.218.159 | 2.251.210 | 2.284.753 | 2.318.796 | 2.353.346 | 2.388.411 | 2.423.998 | 2.460.116 |
| TOTALE | 6.441.497 | 6.578.117 | 6.717.422 | 6.859.463 | 7.004.291 | 7.151.958 | 7.302.517 | 7.456.022 | 7.612.527 | 7.772.089 | 7.934.764 | 8.100.611 | 8.269.688 | 8.442.055 | 8.617.774 |

6.2 Ricavi da tariffa

Nel 2012, 2013 e 2014 il Caso Base prevede l'applicazione delle tariffe derivanti dal Piano Industriale di AN.VCO, approvate dall'AATO nel precedente PST 2010-2012.

Dal 2015 in poi, il presupposto della stima dei ricavi tariffari adottata dal Caso Base risiede, comunque, nella determinazione della Tariffa Reale Media (**TRM**) sulla base di quanto previsto dal **Metodo tariffario di cui al DM 1/08/1996** (cd "**Metodo Normalizzato**") e della successiva applicazione dell'inflazione.

Nei paragrafi che seguono, si evidenziano le modalità di calcolo dello sviluppo tariffario, illustrando le ipotesi assunte per la definizione della variazione della TRM e per l'applicazione dell'inflazione.

6.2.1 La tariffa iniziale per lo sviluppo della TRM e l'andamento del volume fatturato

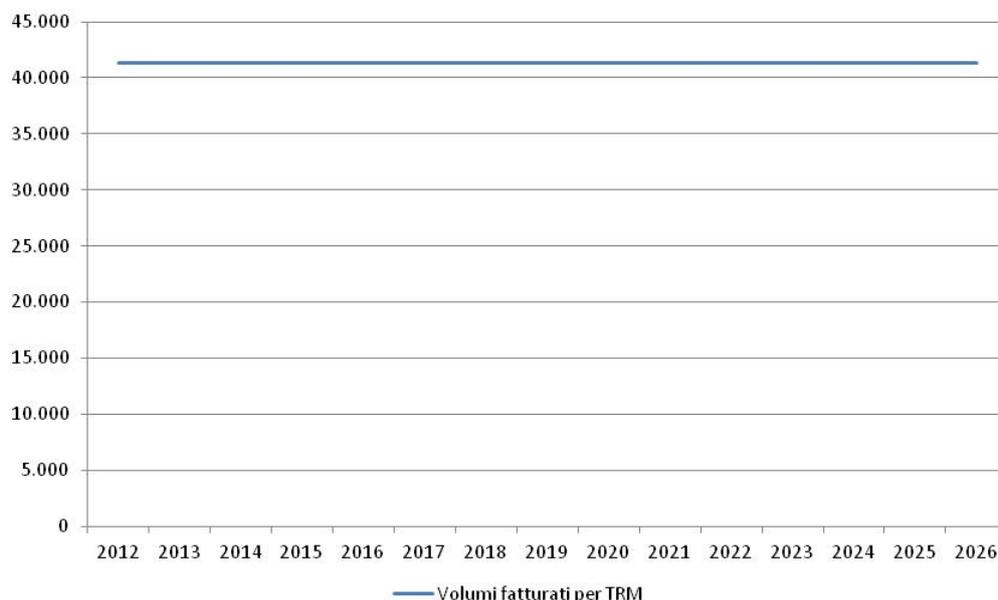
La tariffa di partenza, assunta come valore di riferimento per il calcolo della massima variazione tariffaria annua consentita **nell'anno 2015, primo anno di calcolo della TRM in base al Metodo Normalizzato**, è stata posta pari alla tariffa applicata nel 2014 prevista dal Piano Stralcio Triennale 2010-2013, pari a 1,31 euro/mc.

Nel 2015 la tariffa applicata è pari a 1,35 euro/mc ed equivale alla tariffa a copertura costi, essendo questa inferiore alla tariffa massima applicabile da metodo.

Nel Caso Base la dinamica del volume fatturato utilizzato per il calcolo dei ricavi, evidenzia un **volume iniziale pari a circa 41,3 milioni di mc con andamento flat dal 2012 al 2026.**

Figura 2 – I volumi fatturati

u.m.: migliaia di mc



6.2.2 I costi operativi di riferimento ed il miglioramento di efficienza

Sulla base di quanto previsto dal Metodo Normalizzato e implementato nella prassi di numerose Autorità d'Ambito in Italia, i costi operativi da riconoscere per il calcolo della TRM dipendono dal modello gestionale e dai miglioramenti di efficienza che il Gestore deve conseguire nella misura minima prevista dal sistema regolatorio.

Inoltre, nel primo anno di applicazione del Metodo Normalizzato, i costi operativi riconosciuti in tariffa non possono comunque superare i costi di riferimento, definiti quali costi standard di un Gestore tipo efficiente, aumentati del 30%:

$$COP_t \leq COP_r * (1 + 0,30)$$

$$dove : COP_r = COAP + COFO + COTR$$

I costi operativi di riferimento vengono calcolati sulla base di specifiche formule econometriche previste dal Metodo Normalizzato, distintamente per le tre linee di servizio:

- Acquedotto: $COAP = 1,1 \cdot VE^{0,67} \cdot L^{0,32} \cdot IT^{0,1} \cdot e^{0,2 \cdot \frac{U_{tdm}}{U_{IT}}} + EE + AA$
- Fognatura: $COFO = 0,15 \cdot Lf^{0,4} \cdot Ab^{0,6} + EE$
- Depurazione: $COTR = \sum_{i=1}^N \alpha_i \cdot Ct_i^\beta \cdot A_i \cdot F_i$

Inoltre, sempre ai fini del calcolo della TRM ai sensi del Metodo Normalizzato, per gli anni successivi al primo è previsto che i costi operativi riconosciuti in tariffa nell'anno t rispondano alla seguente condizione:

$$COP_t = COP_{t-1} + a - b$$

dove:

- **a** rappresenta gli aumenti di costo legati agli incrementi degli standard qualitativi e quantitativi del servizio previsti nel Piano d'Ambito;
- **b** rappresenta il miglioramento d'efficienza imposto dall'art. 6 del Metodo Normalizzato, che si traduce nel mancato riconoscimento in tariffa nell'anno (t) di una quota variabile da 0,5% a 2,0% dei costi operativi riconosciuti in tariffa nell'anno ($t-1$).

Per poter, quindi, correttamente quantificare la percentuale di miglioramento della efficienza imposto dal Metodo Normalizzato, occorre individuare per ciascun anno lo scostamento tra i costi operativi previsti (COP) e quelli di riferimento (COPr):

- se $COP_t \geq COP_r \cdot (1+20\%) \rightarrow b = 2\% \cdot COP_{t-1}$
- se $COP_t \leq COP_r \cdot (1+20\%) \rightarrow b = 1\% \cdot COP_{t-1}$
- se $COP_t \leq COP_r \rightarrow b = 0,5\% \cdot COP_{t-1}$

Nel Caso Base, le percentuali annue di miglioramento di efficienza (b) applicate per il calcolo della TRM coincidono con quanto previsto approvato dall'ATO nel precedente PST 2010-2012, stante la supposta disponibilità di dati tecnici analitici da parte sia di Acqua di Novara sia di ATO per il calcolo dei sottostanti COP di riferimento.

6.2.3 I costi operativi e i canoni inclusi in tariffa

La quantificazione dei costi operativi è strettamente correlata al modello gestionale, alla struttura organizzativa e alle dimensioni del servizio erogato ed è inoltre funzione dell'impatto del programma degli interventi.

Pertanto, l'andamento complessivo dei costi operativi nell'orizzonte temporale di riferimento deve contemplare l'effetto combinato di più fattori che, in linea generale, comportano un aumento per le maggiori esigenze connesse alle nuove opere da gestire, ovvero una sostanziale stabilità nel caso di un perimetro di gestione e assetto infrastrutturale invariato, e una diminuzione per il progressivo conseguimento dell'efficienza gestionale.

Nel Caso Base, al fine dell'individuazione della quota di costi operativi riconosciuti in tariffa, si è proceduto alla stima della quota di costi d'esercizio non inclusa nel riconoscimento tariffario, riconducibile a:

- costi sostenuti per lo svolgimento di attività che determinano specifici ricavi extratariffari;

- costi relativi a capitalizzazioni interne (il cui importo è riconosciuto in tariffa come investimenti).

Come già esplicitato nel paragrafo precedente, il Caso Base ipotizza l'efficientamento dei costi operativi riconosciuti in tariffa, calcolato in base alla metodologia prevista dal Metodo Normalizzato, assumendo la serie dei fattori di efficientamento annui pari allo 0,5% annuo.

Una delle componenti che integra i costi operativi della gestione del S.I.I. è rappresentata dalla voce "*canoni di concessione*", che comprende i corrispettivi che il Gestore deve versare per l'utilizzo dei beni afferenti il S.I.I. di proprietà dei Comuni.

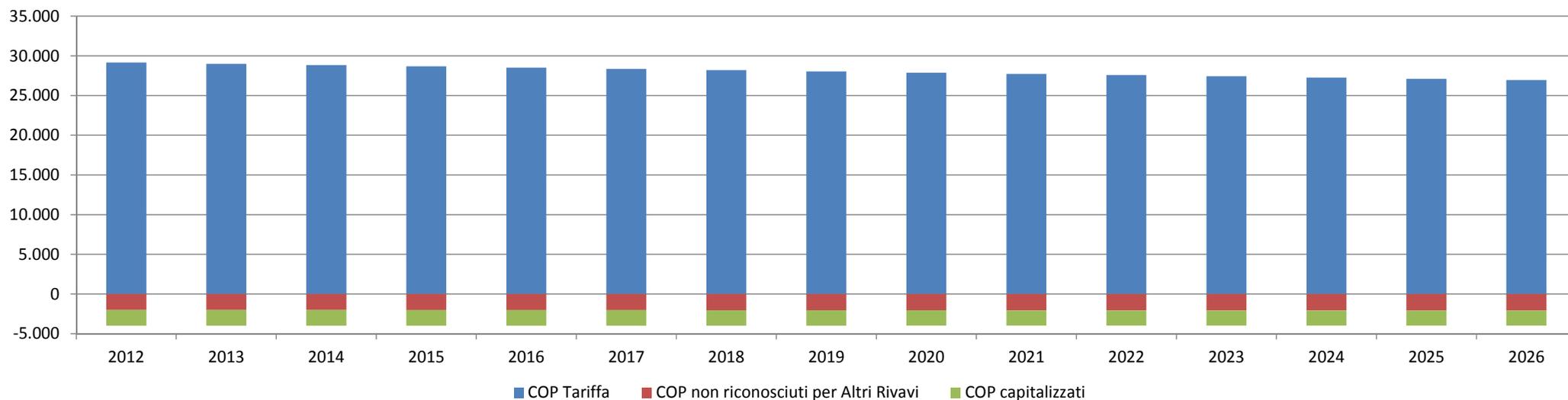
Tabella 9 – Lo sviluppo dei costi operativi in tariffa (valori moneta 2012)

u.m.: euro

| Altri Ricavi (euro 2012) | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
|-----------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Costi Operativi | 33.161.221 | 32.995.415 | 32.830.438 | 32.666.286 | 32.502.954 | 32.340.440 | 32.178.737 | 32.017.844 | 31.857.754 | 31.698.466 | 31.539.973 | 31.382.273 | 31.225.362 | 31.069.235 | 30.913.889 |
| Costi non in tariffa | 3.996.719 | 3.993.656 | 3.990.678 | 3.987.784 | 3.984.975 | 3.982.250 | 3.979.609 | 3.977.051 | 3.974.576 | 3.972.183 | 3.969.872 | 3.967.643 | 3.965.494 | 3.963.427 | 3.961.440 |
| Costi Operativi in tariffa | 29.164.502 | 29.001.759 | 28.839.760 | 28.678.502 | 28.517.979 | 28.358.189 | 28.199.128 | 28.040.793 | 27.883.179 | 27.726.283 | 27.570.101 | 27.414.631 | 27.259.868 | 27.105.808 | 26.952.449 |
| Canoni | 10.274.736 | 10.390.826 | 10.543.938 | 10.654.052 | 8.633.742 | 8.428.523 | 7.895.711 | 7.420.684 | 7.008.034 | 6.735.295 | 5.979.986 | 5.733.906 | 5.095.843 | 4.874.435 | 4.576.720 |

Figura 3 – Lo sviluppo dei costi operativi in tariffa (valori moneta 2012)

u.m.: euro



6.2.4 Remunerazione attesa del capitale

Sulla base del capitale investito in ciascun anno, pari alla semisomma del capitale investito al netto degli ammortamenti risultante per gli anni n e $n-1$, è stata determinata la remunerazione attesa del capitale, applicando la percentuale del 7% prevista nel Metodo Normalizzato.

In merito alla remunerazione attesa del capitale investito, è necessario evidenziare che i Referendum del 12 e 13 giugno 2011 hanno avuto, fra l'altro, ad oggetto l'abrogazione del riferimento normativo che prevedeva "*l'adeguatezza della remunerazione del capitale investito*" quale riferimento per la determinazione della tariffa del S.I.I..

Ad oggi, non risulta ancora emanata alcuna normativa definitiva di recepimento dell'esito positivo della consultazione referendaria e, pertanto, il Caso Base considera una modalità di calcolo tariffario che potrebbe variare a seguito di *changing law*.

Ovviamente, a seguito di eventuale *changing law*, ogni considerazione espressa in merito ai risultati del Caso Base potrebbe essere, anche significativamente, oggetto di rettifica e/o aggiornamento rispetto a quanto riportato nel presente documento.

Tuttavia, in merito alla questione sopra esposta si evidenzia che in data 22 maggio 2012 l'AEEG ha emanato un documento di consultazione pubblica per l'adozione di provvedimenti tariffari in materia di S.I.I., anche per tenere conto del referendum che ha eliminato il riferimento alla "*adeguatezza della remunerazione del capitale investito*" tra i fattori da considerare nella determinazione della tariffa. Dall'analisi del documento di consultazione è possibile evidenziare che:

- il documento AEEG traccia solo delle linee guida per il futuro metodo (definitivo e transitorio) ma non fornisce un quadro metodologico completo che possa consentire una valutazione quantitativa sulla tariffa;
- alla luce del quadro normativo nazionale e dell'Unione Europea, l'AEEG intende dare attuazione al principio per cui la tariffa del SII deve garantire la copertura integrale dei costi di investimento e di esercizio, compresi i costi finanziari. In altre parole, è riconosciuto dall'AEEG il principio per cui la tariffa deve permettere la copertura del costo finanziario che il gestore sostiene per finanziare gli investimenti necessari per l'erogazione del servizio.

La remunerazione del capitale non è stata prevista per il capitale acquisito mediante fusione delle Società Patrimoniali.

6.2.5 Gli ammortamenti del capitale

I costi di ammortamento riconosciuti in tariffa discendono direttamente dai piani di ammortamento contabile del capitale investito iniziale, del capitale acquisito mediante fusione delle Società Patrimoniali, e dei nuovi investimenti. Sono esclusi dalla tariffa gli ammortamenti per:

- avviamento;
- allacci;
- asset finanziati con contributi pubblici.

6.2.6 Lo sviluppo della TRM e della tariffa nominale applicata

Lo sviluppo annuo della TRM è stato determinato applicando quanto previsto dal Metodo Normalizzato.

Sulla base degli investimenti annui effettuati dal Gestore e dei correlati ammortamenti sono state, infatti, calcolate le componenti tariffarie “ammortamento” e “remunerazione del capitale investito”. La componente “costi operativi” scaturisce dall’applicazione del cosiddetto “miglioramento di efficienza” ai costi di esercizio e di gestione dell’anno precedente. Per ciò che concerne il miglioramento di efficienza dei COP, è stato applicato nella misura prevista dal PST 2010-2012, coerentemente con quanto disposto dalla normativa vigente.

Dal rapporto tra componenti di costo riconosciute in tariffa e volume fatturato scaturisce la TRM “teorica”, quella cioè che consente la copertura dei costi di gestione e di investimento, ma che può essere applicata solo a condizione che non risulti superiore al 105% della tariffa dell’anno precedente, oltre l’inflazione programmata.

Il vincolo del k massimo, qualora la TRM “teorica” risulti superiore a quella massima applicabile, determina dei mancati ricavi a copertura integrale dei costi.

Come già esplicitato in precedenza, la tariffa del primo anno di applicazione del Metodo Normalizzato, 2015, è stata determinata assumendo come Tariffa Media Ponderata quella dell’anno precedente, prevista dal Piano Industriale di AN.VCO, pari a **1,31 euro/mc**.

Il tasso di remunerazione del capitale investito utilizzato è pari al **7%**, applicato sul valore degli asset afferenti al S.I.I. eccetto quelli acquisiti mediante fusione delle Società Patrimoniali, e consente il conseguimento di obiettivi reddituali adeguati alla struttura finanziaria che si intende conferire al Progetto.

Per la definizione della tariffa nominale applicabile, ci si è attenuti a quanto previsto dal Metodo Normalizzato, che prevede l’applicazione del tasso di inflazione programmata sulla base del seguente algoritmo:

$$T_n = T_{n-1} * (1 + \Pi + K)$$

ovvero

$$T_n = (C+A+R)_{n-1} * (1 + \Pi + K)$$

L’andamento della TRM applicata è illustrato nel seguente grafico.

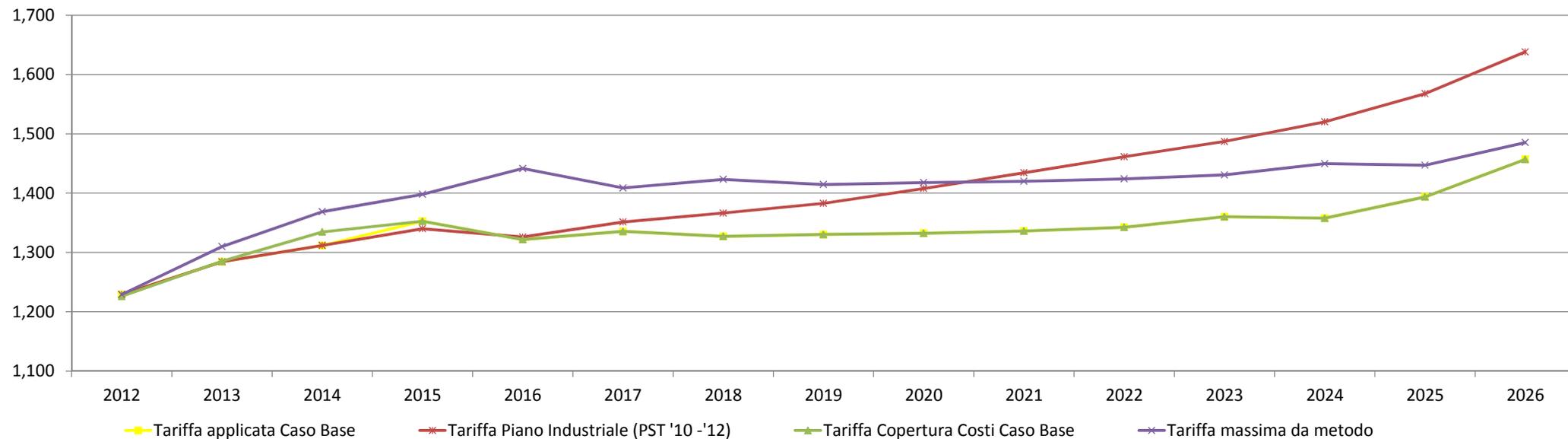
Tabella 10 – Lo sviluppo della tariffa nominale

u.m.:euro/mc

| Tariffe (euro/mc) | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Tariffa applicata Caso Base | 1,229 | 1,284 | 1,312 | 1,353 | 1,322 | 1,335 | 1,327 | 1,330 | 1,332 | 1,336 | 1,342 | 1,360 | 1,358 | 1,394 | 1,457 |
| Tariffa Piano Industriale (PST '10-'12) | 1,229 | 1,284 | 1,312 | 1,340 | 1,326 | 1,351 | 1,366 | 1,383 | 1,408 | 1,434 | 1,461 | 1,487 | 1,520 | 1,568 | 1,638 |
| Tariffa Copertura Costi Caso Base | 1,226 | 1,285 | 1,335 | 1,353 | 1,322 | 1,335 | 1,327 | 1,330 | 1,332 | 1,336 | 1,342 | 1,360 | 1,358 | 1,394 | 1,457 |
| Tariffa massima da metodo | 1,229 | 1,310 | 1,369 | 1,398 | 1,442 | 1,409 | 1,423 | 1,414 | 1,418 | 1,420 | 1,424 | 1,431 | 1,450 | 1,447 | 1,485 |

Figura 4- Lo sviluppo della tariffa nominale

u.m.: euro/mc



7. PIANO ECONOMICO FINANZIARIO

Nel presente capitolo sono illustrate le assunzioni adottate ed i risultati ottenuti nella elaborazione delle proiezioni economico-finanziarie e patrimoniali effettuata mediante un modello economico finanziario predisposto. Dette proiezioni costituiscono il Caso Base.

7.1 Assunzioni generali

La periodicità di elaborazione dei bilanci previsionali del presente Caso Base è annuale. I bilanci sono costituiti da Conto Economico, Stato Patrimoniale e prospetto del *Cash Flow*. Sulla base delle assunzioni adottate e dei risultati ottenuti sono stati inoltre elaborati su base previsionale degli indicatori di sostenibilità finanziaria (*Covenant* finanziari).

Nel Caso Base ricavi e costi sono esposti a prezzi correnti, ipotizzando un tasso annuo di inflazione pari a 1,5% per i ricavi e 2% per i costi (con riallineamento triennale derivante dall'ordinario processo di revisione della pianificazione tariffaria).

L'orizzonte temporale per lo sviluppo dei bilanci previsionali copre gli anni 2012-2026.

Il metodo contabile adottato per la rappresentazione di contributi pubblici in conto capitale prevede la deduzione diretta del finanziamento pubblico dal costo storico del cespite.

Come diffusamente esposto nei paragrafi che precedono i costi di esercizio ed i ricavi diversi da quelli tariffari considerati nel Caso Base discendono da ipotesi industriali formulate in accordo con *management* di AN.VCO a seguito delle attività di *due diligence* industriale.

I ricavi tariffari sono stati determinati applicando quanto previsto dal Metodo Normalizzato in merito al calcolo della TRM ed all'applicazione dell'inflazione.

7.2 Assunzioni relative a capitale circolante e imposte

La base imponibile IRES è costituita dall'utile ante imposte, incrementata dell'accantonamento annuo per svalutazione crediti e ridotta per la rilevazione della effettiva perdita su crediti. L'aliquota applicata è pari al **27,5%**.

La base imponibile IRAP è costituita dal reddito operativo, incrementata del costo del personale, dell'accantonamento annuo per svalutazione crediti e ridotta per la rilevazione della effettiva perdita su crediti. L'aliquota applicata è pari a **4,2%**.

La base imponibile IVA e le aliquote applicate su acquisti e vendite sono assunte pari a:

- Ricavi da tariffa: 10%

- Altri ricavi: 21%
- Investimenti: 15%

I **crediti verso clienti** sono calcolati applicando ai ricavi di vendita comprensivi di IVA un indice di rotazione pari a circa **150 giorni**, sostanzialmente **costante per l'intero arco di piano**.

L'accantonamento al **fondo svalutazione crediti** è stimato pari a circa **1 milione di euro all'anno**. Nel medesimo anno dell'accantonamento viene rilevata la perdita del credito mediante stralcio del credito e utilizzo del fondo.

I **debiti verso fornitori** sono calcolati applicando ai costi dilazionabili ed agli investimenti, comprensivi di IVA, un indice di rotazione costante pari a circa **190 giorni nei primi cinque anni del piano**, per poi decrescere fino raggiungere un **valore finale pari a circa 150 giorni nel 2020**.

L'eventuale debito risultante dalla liquidazione IVA dell'anno non viene esposto in bilancio, perché si suppone abbia dato luogo al relativo versamento con periodicità mensile. Il credito IVA viene invece esposto in bilancio al netto della quota massima di cui si presume la compensazione, pari a 516 mila euro. L'incasso del credito sorto verso l'Erario, avviene nel secondo anno successivo alla sua formazione.

Il **contributo in conto capitale** per il finanziamento di investimenti si presume incasso nell'anno di realizzazione dell'investimento.

7.3 Assunzioni finanziarie

Nell'anno 2011 il Gestore ha beneficiato di un prestito *bridge* dell'importo di circa 32,4 milioni di euro, per i quali ha corrisposto alle Banche finanziatrici i relativi interessi. Il Caso Base contempla la proroga del suddetto prestito anche per l'anno 2012, nel quale sono stati pertanto spesi a Conto Economico i relativi interessi.

Nel corso del 2013 è previsto l'intero rimborso del suddetto prestito *bridge* che, unitamente alle voci di costo e di ricavo, concorre a determinare il fabbisogno finanziario complessivo del medesimo anno.

Il Caso Base prevede inoltre la creazione di una cassa di sicurezza a garanzia della presenza di un'idonea provvista per il servizio del debito, *Debt Service Reserve Account (DSRA)*, per un valore di 1,5 milioni di euro. Tale riserva di cassa viene creata il primo anno di erogazione del finanziamento, mantenuta costante negli anni successivi e segregata rispetto ai fabbisogni finanziari del progetto.

La DSRA concorre a determinare il fabbisogno finanziario complessivo dell'anno 2013 e viene interamente rilasciata l'anno di rimborso dell'ultima quota capitale.

Il fabbisogno finanziario complessivo individuato nel Caso Base per l'anno 2013 ammonta a circa 32,3 milioni di euro, al quale corrisponde l'erogazione di un Finanziamento di pari valore nel corso del 2013.

Il Finanziamento è articolato in un'unica linea di credito di tipo senior.

La scadenza del Finanziamento Senior è prevista entro il 31/12/2024. Al fine di favorire il completo rimborso del Finanziamento Senior entro tale data, è stata prevista nel Caso Base l'opzione di utilizzo integrale della cassa in eccesso dell'anno n (esclusa la DSRA) per la copertura del fabbisogno degli investimenti dell'anno $n+1$.

Il rimborso del Finanziamento è previsto in rate variabili, il cui ammontare è determinato in funzione degli effettivi flussi di cassa resi disponibili dalla gestione e, contestualmente, dall'obiettivo del **conseguimento di *Debt Service Coverage Ratio (DSCR)* annuo non inferiore al valore di 1,25**.

Nel periodo 2012-2026, oltre al Finanziamento Senior, il Caso Base prevede il mantenimento dei mutui trasferiti ad AN.VCO a seguito dei processi di incorporazione delle Società Operative e delle Società Patrimoniali programmati negli anni 2010 e 2012. Gli interessi e i rimborsi generati da tali mutui vengono sottratti ai flussi di cassa disponibili per il calcolo del DSCR.

Il Caso Base, inoltre, **non contempla il rimborso del prestito soci di 3,5 milioni di euro**. Tale rimborso potrà tuttavia essere previsto tra il 2025 e 2026, in ragione delle disponibilità di cassa residue dopo il rimborso integrale del Finanziamento Senior.

Per il calcolo degli interessi passivi maturati sul Finanziamento Senior è stato utilizzato **un tasso di interesse di riferimento pari al 2,3%, a cui è stato aggiunto uno spread di 550 pb (5,5%)**.

I costi iniziali per l'erogazione del finanziamento sono stati quantificati in una *up-front fee* del 2,0% sull'importo erogato, mentre è stata prevista una *commitment fee* dell'1,7%.

Nel dettaglio, le condizioni applicate al finanziamento ed i principali risultati sono sintetizzati nel seguente prospetto.

Tabella 11 – Sintesi dei risultati del Caso Base

u.m.: varie

| | |
|--|-------------|
| Durata piano | 15 anni |
| Volumi ultimo anno (migliaia mc) | 41.324 |
| dati a moneta corrente | |
| tasso inflazione annuo | 0,0% |
| Investimenti in tariffa | 127.990.671 |
| Investimenti con finanziamenti pubblici | 9.003.823 |
| investimenti extra tariffa | 16.231.665 |
| Investimenti totali | 153.226.159 |
| Linea finanziamento senior | 32.317.907 |
| periodo di fine tiraggio finanziamento da terzi | 2 |
| Tiraggio (durata in periodi) | 1 anni |
| Durata rimborso in periodi | 9 |
| periodo di inizio rimborso | 5 |
| periodo di fine rimborso | 13 |
| Valore della produzione anno 15 | 68.817.691 |
| Valore del patrimonio netto anno 15 | 70.228.487 |
| Valore residuo opere SII anno 15 | 47.170.794 |
| Valore del capitale investito netto (FISSO+CIRCOLANTE) anno 15 | 47.212.635 |
| DSCR min | 1,25 |
| DSCR medio | 1,26 |
| DSCR max | 1,30 |
| LLCR minimo | 1,10 |
| LLCR massimo | 1,24 |
| LLCR medio | 1,15 |
| interessi e fee | 28.250.659 |
| mancati ricavi per sconfinamento k max | - |
| Liquidità anno 15 | 24.733.348 |

Il vincolo del conseguimento di un DSCR obiettivo pari a 1,25:

- consente il completamento del rimborso al quattordicesimo anno;
- determina un *grace period* negli anni 2013-2015, in cui è previsto che siano rimborsate esclusivamente le quote interesse.

7.4 La finanziabilità del piano

Per valutare la sostenibilità finanziaria è stato formulato un piano di finanziamento a copertura del fabbisogno per la realizzazione degli investimenti, in grado di garantire l'equilibrio economico e finanziario dell'iniziativa lungo l'orizzonte temporale 2012-2026.

Il Gestore realizza con capitale di debito e con i flussi di cassa generati dalla gestione operativa le opere indicate e si fa carico della gestione tecnica ed economica delle opere e del servizio, con la necessaria autonomia gestionale, secondo il modello di business adottato e sulla base degli *standard* prestazionali indicati nel contratto di servizio.

Al fine di garantire sia il rimborso del finanziamento *bridge* prorogato fino al 2012 sia la copertura finanziaria dell'integrale fabbisogno gestionale per l'esercizio 2013 (inteso come saldo della gestione operativa, gestione investimenti e gestione finanziaria pregressa), è ipotizzato il ricorso ad un Finanziamento Senior di **32,3 milioni di euro**.

Pertanto, l'attivazione nel piano finanziario del capitale di debito è caratterizzata dalla erogazione della Linea Senior, per 32,3 milioni di euro, ad integrale sostituzione dell'indebitamento finanziario pregresso corrispondente al finanziamento *bridge*.

L'erogazione viene completata entro il 2013, mentre il finanziamento viene estinto nel 2024.

Coerentemente con le strutture di finanziamento tipicamente utilizzate nelle operazioni di *project financing*, l'entità e la dinamica del rimborso del finanziamento riflettono l'andamento dei flussi di cassa prodotti dal progetto ed i vincoli minimi posti dal rapporto tra il flusso di cassa e il servizio del debito.

Il piano di rimborso prevede un *grace period* di tre anni (2013-2015), durante i quali vengono corrisposti dal beneficiario i soli interessi.

La commissione *up-front*, calcolata sul totale del Finanziamento Senior e corrisposta dal beneficiario nel 2013, è stata capitalizzata per un numero di anni pari alla durata del Finanziamento.

La commissione di mancata erogazione nel Caso Base non produce effetti e non genera alcun flusso di cassa negativo, dato che l'erogazione del finanziamento è interamente completata il primo anno di tiraggio (2013).

Stante la necessità di destinare i flussi di cassa prodotti dalla gestione al rimborso del Finanziamento, non è prevista la distribuzione di utili.

Figura 5 – Il piano delle rate di rimborso
u.m.: euro

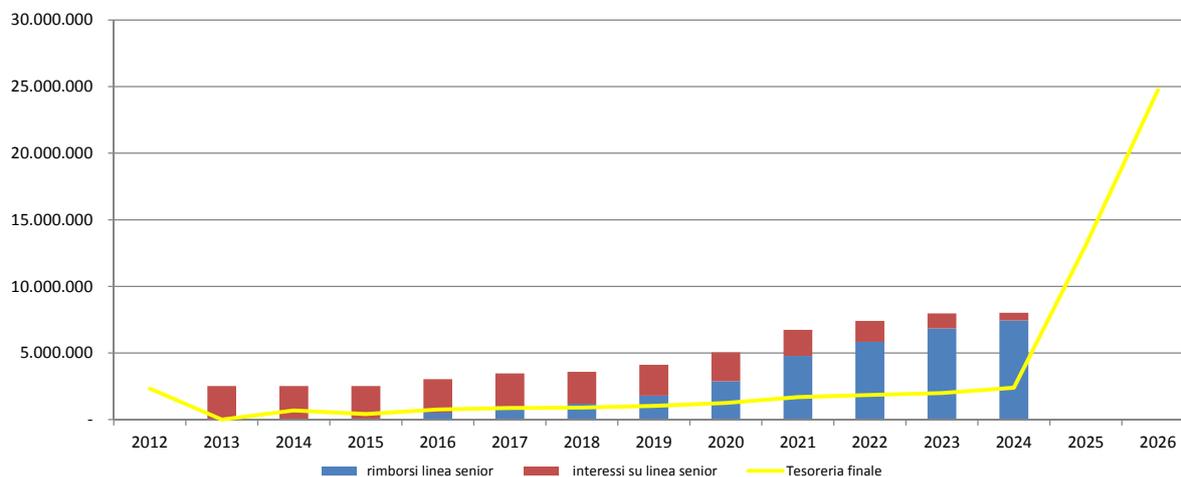
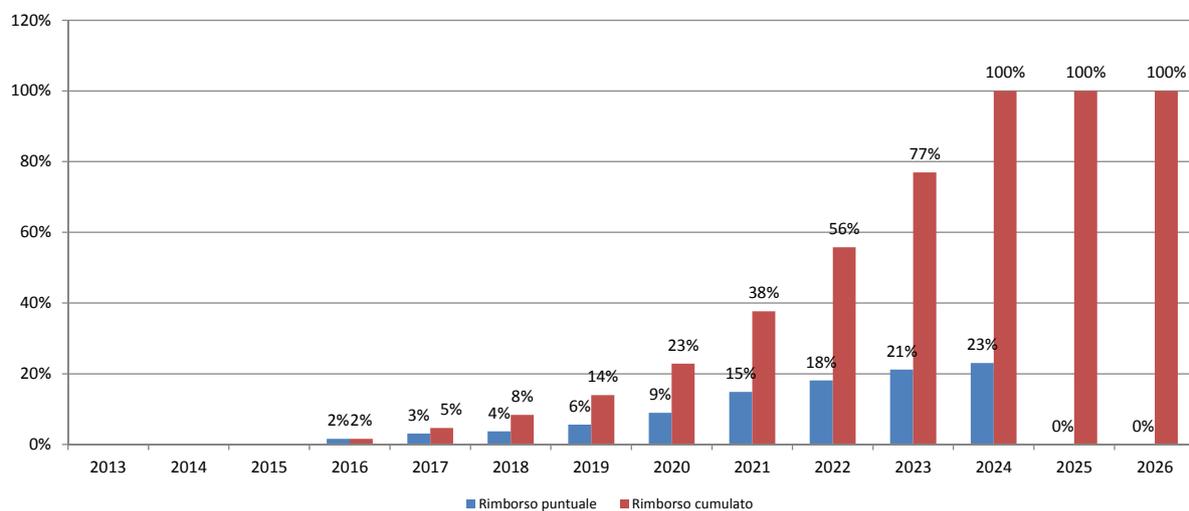


Figura 6 – Il profilo delle rate di rimborso
u.m.: euro



7.5 Conto economico

Il conto economico evidenzia per ciascun anno la formazione del risultato di esercizio, esponendo i componenti positivi e negativi di reddito secondo la classificazione indicata dal Codice Civile. In particolare, vengono evidenziati i risultati intermedi rappresentati da: Valore della Produzione, Costo della produzione, Valore Aggiunto, Margine Operativo Lordo, Margine Operativo Netto, Saldo di proventi e oneri finanziari, Risultato ante imposte e Risultato di esercizio.

Per ciò che concerne il Valore della Produzione, esso risulta costituito dai ricavi delle vendite e delle prestazioni e da altri ricavi e proventi. I ricavi da tariffa rappresentano la componente più significativa del Valore della Produzione.

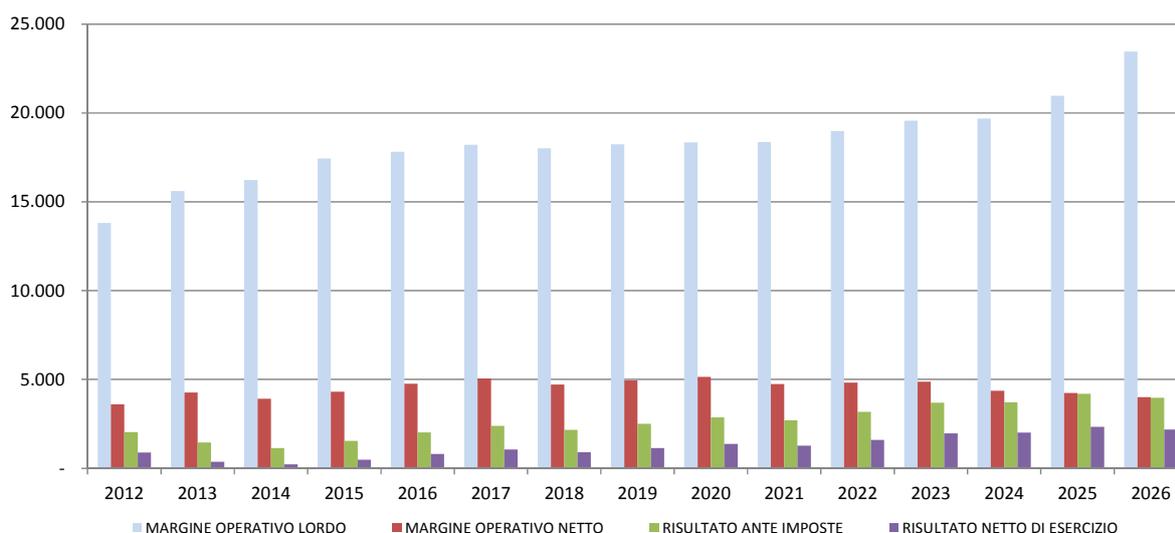
Il valore del MOL non tiene conto di ammortamenti e degli accantonamenti. Nel costo della produzione confluiscono i costi operativi, gli ammortamenti e gli accantonamenti al fondo svalutazione crediti, determinati in base alle assunzioni illustrate nei paragrafi precedenti.

Il saldo dei proventi e oneri finanziari risulta determinato da (i) il totale degli interessi maturati sul debito pregresso (acquisito a seguito dell'incorporazione delle Società Operative e Società Patrimoniali), (ii) nel 2012 dagli interessi maturati sul prestito bridge prorogato, (iii) dal 2013 dagli interessi maturati sul nuovo finanziamento senior attivato. Dal 2013 viene iscritta tra gli oneri finanziari la relativa quota di ammortamento della *commitment fee* capitalizzata al momento dell'attivazione della nuova linea senior.

Nel grafico che segue, è riportato l'andamento dei principali risultati economici.

Figura 7– I risultati di conto economico

u.m.: euro



7.6 Stato patrimoniale

Lo Stato Patrimoniale evidenzia la consistenza degli Impieghi, segnalati dall'andamento del Capitale Investito Netto.

Le principali componenti degli impieghi sono costituite da:

- Capitale esistente netto, costituito entro il 31/12/2011, che incrementa in ragione delle immobilizzazioni materiali acquisite nel 2012 tramite le incorporazioni delle Società Patrimoniali;
- Immobilizzazioni tecniche nette, che incrementano in ragione degli investimenti realizzati dal 2012 (al netto dei finanziamenti pubblici);
- Immobilizzazioni per nuovi Allacci, che incrementano in ragione degli investimenti realizzati per i nuovi allacci;
- Costi finanziari capitalizzati, rappresentati dalla commissione *up front fee* prevista per l'accensione del Finanziamento;

L'andamento dell'attivo immobilizzato netto assume un sostanzialmente costante fino al 2015, per poi decrescere gradualmente negli anni successivi, in ragione della crescente incidenza degli ammortamenti rispetto ai nuovi investimenti.

La dinamica del Capitale Circolante Netto è funzione delle ipotesi gestionali in merito a tempi di incasso e pagamento e dell'andamento dei ricavi.

Per ciò che concerne le Fonti, il Patrimonio Netto esistente al 31/12/2011 subisce variazioni negli esercizi successivi per effetto del risultato economico conseguito, del quale non è prevista la distribuzione.

L'utile di esercizio concorre per intero all'autofinanziamento del Gestore fino al completamento del rimborso del debito, stante il rispetto del vincolo dell'ADSCR al valore minimo di 1,25.

Nel 2012 il Patrimonio Netto subisce un incremento anche in ragione dell'iscrizione tra le riserve di un avanzo di fusione di 24,2 milioni di euro derivante dalle operazioni di incorporazione delle Società Patrimoniali.

Nel grafico che segue, l'andamento delle principali poste patrimoniali.

Figura 8 – Gli impieghi dello stato patrimoniale
u.m.: migliaia di euro

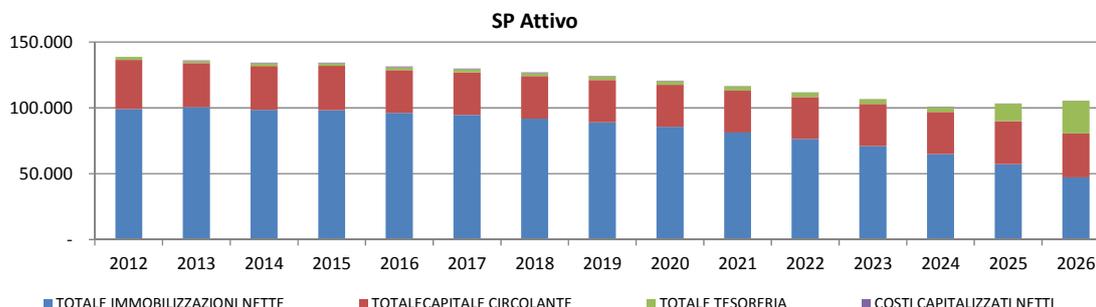
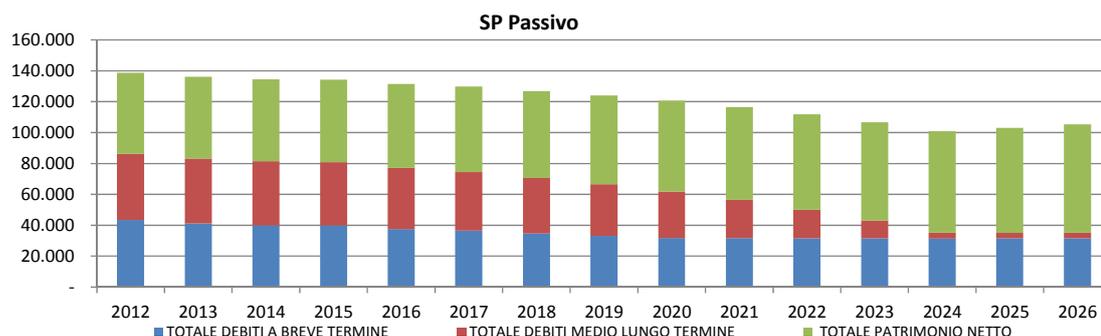


Figura 9 – Le fonti dello stato patrimoniale
u.m.: migliaia di euro



7.7 Flussi di cassa

I prospetti dei flussi di cassa mostrano l'andamento del flusso di cassa netto annuo prodotto dalla gestione e dalle ipotesi adottate in relazione al piano di finanziamento del fabbisogno. Il flusso di cassa operativo evidenzia il contributo della gestione operativa alla copertura del fabbisogno finanziario generato dalla realizzazione degli investimenti programmati. Il flusso di cassa disponibile per rimborsi sconta dunque le uscite di cassa per investimenti e la riscossione dei contributi pubblici.

Il saldo di tesoreria finale, risultante a seguito del pagamento degli interessi e del rimborso delle quote capitali, determina la cassa finale della gestione. Dal 2013 il Caso Base prevede l'utilizzo della cassa finale generata l'anno n per la copertura parziale del fabbisogno degli investimenti dell'anno $n+1$, liberando maggiori risorse finanziarie da destinare al servizio del debito.

Nel 2013 il flusso di cassa finanziario è caratterizzato anche dall'uscita di cassa generata dalla costituzione della DSRA, che negli anni seguenti non subisce variazioni e dunque non impegna altre fonti finanziarie. Nel Caso Base la DSRA viene interamente liberata l'ultimo anno di rimborso del finanziamento senior, contribuendo a determinare la cassa finale dell'esercizio. Prudenzialmente il Caso Base non considera gli interessi attivi che, tra il 2013 e il 2024, il Gestore potrà maturare sulla DSRA impegnata.

7.8 **Covenant finanziari**

L'equilibrio finanziario e la sostanziale bancabilità del piano economico-finanziario previsionale inerente al Caso Base si evincono dal totale rimborso del Finanziamento contratto per la realizzazione degli investimenti nell'orizzonte temporale considerato e dal contestuale rispetto del livello obiettivo dei *Covenant* finanziari.

Il DSCR, *Debt Service Cover Ratio*, verifica la capacità del progetto di rimborsare la rata del debito relativa all'anno corrente. Per ciascuno degli anni della fase operativa di gestione, tale indice è pari al rapporto tra il flusso di cassa operativo al netto del fabbisogno per gli investimenti e il servizio del debito connesso alla Linea Senior, inteso come somma della quota capitale e della quota interessi.

Il LLCR, *Long Life Cover Ratio*, è determinato annualmente nel PEF dal rapporto tra Valore Attuale Netto (VAN) dei flussi di cassa disponibili per i rimborsi del Finanziamento e debito residuo delle Linea Senior in essere. Il Tasso di attualizzazione del VAN dei flussi di cassa di cui è il tasso finito della Linea Senior.

Tabella 12 – Il conto economico

u.m.: euro

| | Anno 1 | Anno 2 | Anno 3 | Anno 4 | Anno 5 | Anno 6 | Anno 7 | Anno 8 | Anno 9 | Anno 10 | Anno 11 | Anno 12 | Anno 13 | Anno 14 | Anno 15 |
|---|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Ricavi da tariffa | 50.791.124 | 53.070.115 | 54.207.640 | 55.893.649 | 54.623.392 | 55.186.000 | 54.845.530 | 54.974.068 | 55.060.730 | 55.214.227 | 55.474.507 | 56.209.378 | 56.109.297 | 57.592.030 | 60.199.917 |
| Altri ricavi da smaltimento reflui | 1.946.667 | 2.023.233 | 2.101.659 | 2.181.982 | 2.264.242 | 2.348.479 | 2.434.734 | 2.523.047 | 2.613.463 | 2.706.023 | 2.800.772 | 2.897.754 | 2.997.016 | 3.098.604 | 3.202.565 |
| Allacci e altri ricavi e proventi | 2.494.830 | 2.525.083 | 2.555.719 | 2.586.742 | 2.618.158 | 2.649.972 | 2.682.189 | 2.714.815 | 2.747.854 | 2.781.313 | 2.815.197 | 2.849.511 | 2.884.261 | 2.919.453 | 2.955.094 |
| Capitalizzazioni investimenti | 2.000.000 | 2.029.800 | 2.060.044 | 2.090.739 | 2.121.891 | 2.153.507 | 2.185.594 | 2.218.159 | 2.251.210 | 2.284.753 | 2.318.796 | 2.353.346 | 2.388.411 | 2.423.998 | 2.460.116 |
| VALORE DELLA PRODUZIONE | 57.232.621 | 59.648.232 | 60.925.061 | 62.753.112 | 61.627.682 | 62.337.958 | 62.148.047 | 62.430.089 | 62.673.257 | 62.986.316 | 63.409.271 | 64.309.989 | 64.378.985 | 66.034.086 | 68.817.691 |
| Costi operativi | 43.435.957 | 44.046.149 | 44.700.726 | 45.319.776 | 43.815.985 | 44.134.981 | 44.134.196 | 44.199.122 | 44.334.471 | 44.617.895 | 44.427.037 | 44.753.819 | 44.697.153 | 45.065.803 | 45.366.940 |
| personale | 10.229.537 | 10.381.957 | 10.536.648 | 10.693.644 | 10.852.980 | 11.014.689 | 11.178.808 | 11.345.372 | 11.514.418 | 11.685.983 | 11.860.104 | 12.036.820 | 12.216.169 | 12.398.189 | 12.582.922 |
| acquisiti | 2.037.479 | 2.067.837 | 2.098.648 | 2.129.918 | 2.161.653 | 2.193.862 | 2.226.551 | 2.259.726 | 2.293.396 | 2.327.568 | 2.362.248 | 2.397.446 | 2.433.168 | 2.469.422 | 2.506.216 |
| servizi di terzi | 19.231.814 | 19.518.368 | 19.809.192 | 20.104.349 | 20.403.904 | 20.707.922 | 21.016.470 | 21.329.615 | 21.647.427 | 21.969.973 | 22.297.326 | 22.629.556 | 22.966.737 | 23.308.941 | 23.656.244 |
| costi diversi | 1.662.391 | 1.687.161 | 1.712.299 | 1.737.813 | 1.763.706 | 1.789.985 | 1.816.656 | 1.843.724 | 1.871.196 | 1.899.076 | 1.927.373 | 1.956.091 | 1.985.236 | 2.014.816 | 2.044.837 |
| canone di concessione | 10.274.736 | 10.390.826 | 10.543.938 | 10.654.052 | 8.633.742 | 8.428.523 | 7.895.711 | 7.420.684 | 7.008.034 | 6.735.295 | 5.979.986 | 5.733.906 | 5.095.843 | 4.874.435 | 4.576.720 |
| accantonamenti svalutazioni crediti | 1.193.920 | 1.044.870 | 1.021.434 | 984.188 | 930.932 | 950.369 | 943.754 | 929.160 | 922.695 | 941.878 | 935.180 | 929.199 | 905.033 | 889.983 | 893.506 |
| ammortamenti capitale esistente | 8.162.150 | 8.115.599 | 7.873.341 | 7.658.966 | 6.759.144 | 6.039.437 | 5.452.513 | 5.367.973 | 5.269.286 | 5.190.747 | 5.037.127 | 4.751.899 | 4.300.179 | 4.051.494 | 3.447.536 |
| ammortamenti materiali | 782.836 | 2.057.892 | 3.247.781 | 4.271.774 | 5.098.601 | 5.828.058 | 6.519.853 | 6.544.275 | 6.513.190 | 6.957.932 | 7.588.839 | 8.354.682 | 9.418.090 | 11.028.339 | 14.292.605 |
| ammortamenti immateriali | 54.106 | 108.211 | 162.317 | 216.422 | 270.528 | 324.633 | 378.739 | 432.844 | 486.950 | 541.055 | 595.161 | 649.267 | 703.372 | 757.478 | 811.583 |
| COSTI DELLA PRODUZIONE | 53.628.968 | 55.372.721 | 57.005.599 | 58.451.127 | 56.875.189 | 57.277.479 | 57.429.056 | 57.473.374 | 57.526.592 | 58.249.507 | 58.583.344 | 59.438.865 | 60.023.827 | 61.793.097 | 64.812.171 |
| MARGINE OPERATIVO LORDO | 13.796.664 | 15.602.083 | 16.224.335 | 17.433.336 | 17.811.698 | 18.202.977 | 18.013.851 | 18.230.968 | 18.338.786 | 18.368.421 | 18.982.233 | 19.556.170 | 19.681.833 | 20.968.282 | 23.450.751 |
| MARGINE OPERATIVO NETTO | 3.603.653 | 4.275.511 | 3.919.462 | 4.301.985 | 4.752.493 | 5.060.479 | 4.718.991 | 4.956.716 | 5.146.665 | 4.736.809 | 4.825.926 | 4.871.124 | 4.355.158 | 4.240.989 | 4.005.520 |
| INTERESSI NETTI | (1.566.698) | (2.771.091) | (2.741.086) | (2.717.027) | (2.691.745) | (2.625.217) | (2.516.179) | (2.401.446) | (2.238.581) | (1.991.515) | (1.601.895) | (1.134.208) | (590.765) | (3.206) | - |
| ALTRI ONERI FINANZIARI | - | (44.000) | (44.000) | (44.000) | (44.000) |
| TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIA | (1.566.698) | (2.815.091) | (2.785.086) | (2.761.027) | (2.735.745) | (2.669.217) | (2.560.179) | (2.445.446) | (2.282.581) | (2.035.515) | (1.645.895) | (1.178.208) | (634.765) | (47.206) | (44.000) |
| perdite su crediti | - | - | - | - | (0) | (0) | - | - | (0) | (0) | - | - | - | (0) | - |
| proventi e oneri straordinari | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| TOTALE PROVENTI E ONERI STRAORI | - | - | - | - | (0) | (0) | - | - | (0) | (0) | - | - | - | (0) | - |
| RISULTATO ANTE IMPOSTE | 2.036.955 | 1.460.420 | 1.134.376 | 1.540.958 | 2.016.748 | 2.391.262 | 2.158.812 | 2.511.269 | 2.864.084 | 2.701.294 | 3.180.032 | 3.692.916 | 3.720.393 | 4.193.784 | 3.961.520 |
| IRAP | 580.994 | 615.614 | 607.157 | 629.816 | 655.430 | 675.157 | 667.708 | 684.688 | 699.765 | 689.757 | 700.813 | 710.134 | 695.996 | 698.845 | 696.715 |
| IRES | 560.163 | 401.616 | 311.953 | 423.763 | 554.606 | 657.597 | 593.673 | 690.599 | 787.623 | 742.856 | 874.509 | 1.015.552 | 1.023.108 | 1.153.290 | 1.089.418 |
| imposta sostitutiva | - | 80.795 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| RISULTATO NETTO DI ESERCIZIO | 895.799 | 362.396 | 215.266 | 487.378 | 806.712 | 1.058.508 | 897.431 | 1.135.983 | 1.376.695 | 1.268.681 | 1.604.710 | 1.967.231 | 2.001.289 | 2.341.648 | 2.175.387 |

Tabella 13 – Lo stato Patrimoniale

u.m.: euro

| | Anno 1 | Anno 2 | Anno 3 | Anno 4 | Anno 5 | Anno 6 | Anno 7 | Anno 8 | Anno 9 | Anno 10 | Anno 11 | Anno 12 | Anno 13 | Anno 14 | Anno 15 |
|---|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| ATTIVITA' | | | | | | | | | | | | | | | |
| Capitale esistente | 95.423.263 | 95.423.263 | 95.423.263 | 95.423.263 | 95.423.263 | 95.423.263 | 95.423.263 | 95.423.263 | 95.423.263 | 95.423.263 | 95.423.263 | 95.423.263 | 95.423.263 | 95.423.263 | 95.423.263 |
| Fondi ammortamento capitale esistente | (8.162.150) | (16.277.749) | (24.151.090) | (31.810.056) | (38.569.200) | (44.608.637) | (50.061.150) | (55.429.123) | (60.698.409) | (65.889.155) | (70.926.282) | (75.678.181) | (79.978.360) | (84.029.854) | (87.477.390) |
| Capitale esistente netto | 87.261.113 | 79.145.515 | 71.272.173 | 63.613.207 | 56.854.063 | 50.814.626 | 45.362.113 | 39.994.140 | 34.724.855 | 29.534.108 | 24.496.981 | 19.745.083 | 15.444.903 | 11.393.410 | 7.945.873 |
| Immobilizzazioni tecniche investimenti in tariffa | 11.697.641 | 22.237.437 | 30.390.330 | 41.200.400 | 50.187.665 | 59.724.930 | 68.270.093 | 76.777.749 | 84.391.699 | 91.658.195 | 98.924.690 | 106.191.185 | 113.457.680 | 120.724.175 | 127.990.671 |
| Fondi ammortamento immobilizzazioni tecniche | (782.836) | (2.840.728) | (6.088.508) | (10.360.283) | (15.458.884) | (21.286.942) | (27.806.796) | (34.351.071) | (40.864.261) | (47.822.193) | (55.411.033) | (63.765.715) | (73.183.805) | (84.212.143) | (98.504.749) |
| Immobilizzazioni tecniche nette | 10.914.805 | 19.396.709 | 24.301.821 | 30.840.117 | 34.728.781 | 38.437.988 | 40.463.298 | 42.426.678 | 43.527.438 | 43.836.001 | 43.513.657 | 42.425.470 | 40.273.876 | 36.512.032 | 29.485.922 |
| Immobilizzazioni per nuovi Allacci | 1.082.111 | 2.164.222 | 3.246.333 | 4.328.444 | 5.410.555 | 6.492.666 | 7.574.777 | 8.656.888 | 9.738.999 | 10.821.110 | 11.903.221 | 12.985.332 | 14.067.443 | 15.149.554 | 16.231.665 |
| Fondi ammortamento nuovi Allacci | (54.106) | (162.317) | (324.633) | (541.055) | (811.583) | (1.136.217) | (1.514.955) | (1.947.800) | (2.434.750) | (2.975.805) | (3.570.966) | (4.220.233) | (4.923.805) | (5.681.083) | (6.492.666) |
| Immobilizzazioni per nuovi Allacci nette | 1.028.005 | 2.001.905 | 2.921.700 | 3.787.388 | 4.598.972 | 5.356.449 | 6.059.822 | 6.709.088 | 7.304.249 | 7.845.305 | 8.332.255 | 8.765.099 | 9.143.838 | 9.468.471 | 9.738.999 |
| Immobilizzazioni in corso | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| TOTALE IMMOBILIZZAZIONI NETTE | 99.203.924 | 100.544.129 | 98.495.694 | 98.240.712 | 96.181.816 | 94.609.063 | 91.885.232 | 89.129.906 | 85.556.542 | 81.215.414 | 76.342.893 | 70.935.652 | 64.862.617 | 57.373.913 | 47.170.794 |
| TOTALE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE NETTE | - |
| Costi finanziari capitalizzati | - | 660.000 | 660.000 | 660.000 | 660.000 | 660.000 | 660.000 | 660.000 | 660.000 | 660.000 | 660.000 | 660.000 | 660.000 | 660.000 | 660.000 |
| Fondo ammortamento costi finanziari | - | (44.000) | (88.000) | (132.000) | (176.000) | (220.000) | (264.000) | (308.000) | (352.000) | (396.000) | (440.000) | (484.000) | (528.000) | (572.000) | (616.000) |
| COSTI CAPITALIZZATI NETTI | 616.000 | 572.000 | 572.000 | 484.000 | 440.000 | 396.000 | 352.000 | 308.000 | 264.000 | 220.000 | 176.000 | 132.000 | 88.000 | 44.000 | 44.000 |
| Rimanenze | 934.857 | 934.857 | 934.857 | 934.857 | 934.857 | 934.857 | 934.857 | 934.857 | 934.857 | 934.857 | 934.857 | 934.857 | 934.857 | 934.857 | 934.857 |
| Altri crediti | 2.702.517 | 57.422 | 57.422 | 57.422 | 57.422 | 57.422 | 57.422 | 57.422 | 57.422 | 57.422 | 57.422 | 57.422 | 57.422 | 57.422 | 57.422 |
| Crediti v/clienti | 26.098.281 | 27.195.787 | 27.778.616 | 28.610.744 | 28.107.856 | 28.434.929 | 28.355.192 | 28.488.930 | 28.605.223 | 28.753.241 | 28.951.072 | 29.365.014 | 29.403.111 | 30.158.355 | 31.423.889 |
| Fondo svalutazione crediti | - | - | - | - | (0) | (0) | (0) | (0) | (0) | (0) | (0) | (0) | (0) | (0) | (0) |
| Crediti v/Erario IVA | 7.473.402 | 5.326.922 | 4.469.852 | 4.059.872 | 3.469.729 | 2.991.523 | 2.859.188 | 2.626.822 | 2.393.101 | 2.154.250 | 1.961.530 | 1.769.800 | 1.640.153 | 1.442.345 | 1.046.671 |
| TOTALECAPITALE CIRCOLANTE | 37.209.057 | 33.514.988 | 33.240.747 | 33.662.895 | 32.569.863 | 32.418.731 | 32.206.659 | 32.108.031 | 31.990.602 | 31.899.770 | 31.904.881 | 32.127.093 | 32.035.543 | 32.592.979 | 33.462.839 |
| Fondo cassa vincolato DSR | - | 1.500.000 | 1.500.000 | 1.500.000 | 1.500.000 | 1.500.000 | 1.500.000 | 1.500.000 | 1.500.000 | 1.500.000 | 1.500.000 | 1.500.000 | 1.500.000 | 1.500.000 | 1.500.000 |
| Liquidità | 2.331.394 | - | 689.428 | 426.448 | 758.248 | 869.117 | 897.767 | 1.029.577 | 1.260.306 | 1.685.722 | 1.853.751 | 1.992.965 | 2.388.560 | 13.121.662 | 24.733.348 |
| TOTALE TESORERIA | 2.331.394 | 1.500.000 | 2.189.428 | 1.926.448 | 2.258.248 | 2.369.117 | 2.397.767 | 2.529.577 | 2.760.306 | 3.185.722 | 3.353.751 | 3.492.965 | 3.888.560 | 13.121.662 | 24.733.348 |
| TOTALE ATTIVITA' | 138.744.374 | 136.175.117 | 134.497.869 | 134.358.055 | 131.493.927 | 129.836.911 | 126.885.658 | 124.119.515 | 120.615.450 | 116.564.907 | 111.821.525 | 106.731.709 | 100.918.720 | 103.176.553 | 105.410.981 |
| PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO | | | | | | | | | | | | | | | |
| Debiti v/fornitori | 29.741.416 | 28.552.938 | 27.635.909 | 27.999.109 | 25.856.139 | 24.878.490 | 22.872.032 | 21.453.800 | 20.067.290 | 19.956.533 | 19.771.414 | 19.847.528 | 19.727.820 | 19.822.480 | 19.881.520 |
| Altri debiti | 7.599.665 | 6.599.665 | 6.299.665 | 5.999.665 | 5.699.665 | 5.399.665 | 5.099.665 | 4.799.665 | 4.499.665 | 4.199.665 | 3.899.665 | 3.599.665 | 3.299.665 | 2.999.665 | 2.699.665 |
| ratei e risconti passivi | 5.993.794 | 5.993.794 | 5.993.794 | 5.993.794 | 5.993.794 | 5.993.794 | 5.993.794 | 5.993.794 | 5.993.794 | 5.993.794 | 5.993.794 | 5.993.794 | 5.993.794 | 5.993.794 | 5.993.794 |
| TOTALE DEBITI A BREVE TERMINE | 43.334.875 | 41.146.398 | 39.929.368 | 39.992.569 | 37.549.598 | 36.571.949 | 34.565.491 | 33.147.259 | 31.760.750 | 31.649.993 | 31.464.873 | 31.540.988 | 31.421.280 | 31.515.939 | 31.574.980 |
| Debiti verso banche -linea senior- | - | 32.317.907 | 32.317.907 | 32.317.907 | 31.805.713 | 30.810.991 | 29.622.209 | 27.814.432 | 24.942.733 | 20.145.377 | 14.301.711 | 7.445.386 | - | - | - |
| debiti finanziari pregressi | 39.272.812 | 6.211.729 | 5.536.244 | 4.845.851 | 4.130.176 | 3.387.923 | 2.733.579 | 2.057.462 | 1.434.911 | 1.023.800 | 704.493 | 427.658 | 178.474 | (0) | (0) |
| Fondi rischi | 1.761.497 | 1.761.497 | 1.761.497 | 1.761.497 | 1.761.497 | 1.761.497 | 1.761.497 | 1.761.497 | 1.761.497 | 1.761.497 | 1.761.497 | 1.761.497 | 1.761.497 | 1.761.497 | 1.761.497 |
| Fondo TFR | 1.846.018 | 1.846.018 | 1.846.018 | 1.846.018 | 1.846.018 | 1.846.018 | 1.846.018 | 1.846.018 | 1.846.018 | 1.846.018 | 1.846.018 | 1.846.018 | 1.846.018 | 1.846.018 | 1.846.018 |
| TOTALE DEBITI MEDIO LUNGO TERMINE | 42.880.327 | 42.137.151 | 41.461.667 | 40.771.274 | 39.543.404 | 37.805.529 | 35.963.304 | 33.479.410 | 29.985.159 | 24.776.692 | 18.613.720 | 11.480.559 | 3.785.989 | 3.607.515 | 3.607.515 |
| TOTALE PASSIVITA' | 86.215.202 | 83.283.549 | 81.391.035 | 80.763.842 | 77.093.002 | 74.377.478 | 70.528.795 | 66.626.669 | 61.745.909 | 56.426.685 | 50.078.593 | 43.021.547 | 35.207.269 | 35.123.454 | 35.182.494 |
| Capitale sociale | 7.503.450 | 7.503.450 | 7.503.450 | 7.503.450 | 7.503.450 | 7.503.450 | 7.503.450 | 7.503.450 | 7.503.450 | 7.503.450 | 7.503.450 | 7.503.450 | 7.503.450 | 7.503.450 | 7.503.450 |
| Risultato di esercizio | 895.799 | 362.396 | 215.266 | 487.378 | 806.712 | 1.058.508 | 897.431 | 1.135.983 | 1.376.695 | 1.268.681 | 1.604.710 | 1.967.231 | 2.001.289 | 2.341.648 | 2.175.387 |
| Risultati esercizi precedenti | 19.922.508 | 20.773.517 | 21.117.793 | 21.322.296 | 21.785.305 | 22.551.682 | 23.557.264 | 24.409.823 | 25.489.007 | 26.796.868 | 28.002.114 | 29.526.589 | 31.395.458 | 33.296.682 | 35.521.247 |
| Distribuzione utili | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Riserva statutaria | 24.207.416 | 24.207.416 | 24.207.416 | 24.207.416 | 24.207.416 | 24.207.416 | 24.207.416 | 24.207.416 | 24.207.416 | 24.207.416 | 24.207.416 | 24.207.416 | 24.207.416 | 24.207.416 | 24.207.416 |
| Riserva legale | - | 44.790 | 62.910 | 73.673 | 98.042 | 138.378 | 191.303 | 236.174 | 292.974 | 361.808 | 425.242 | 505.478 | 603.839 | 703.904 | 820.986 |
| TOTALE PATRIMONIO NETTO | 52.529.172 | 52.891.568 | 53.106.834 | 53.594.213 | 54.400.925 | 55.459.433 | 56.356.863 | 57.492.846 | 58.869.541 | 60.138.222 | 61.742.932 | 63.710.163 | 65.711.452 | 68.053.099 | 70.228.487 |
| TOTALE A PAREGGIO | 138.744.374 | 136.175.117 | 134.497.869 | 134.358.055 | 131.493.927 | 129.836.911 | 126.885.658 | 124.119.515 | 120.615.450 | 116.564.907 | 111.821.525 | 106.731.709 | 100.918.720 | 103.176.553 | 105.410.981 |

Relazione Caso Base Acqua Novara.VCO

Tabella 14 – Il Rendiconto Finanziario e ratios

u.m.: euro

| | Anno 1 | Anno 2 | Anno 3 | Anno 4 | Anno 5 | Anno 6 | Anno 7 | Anno 8 | Anno 9 | Anno 10 | Anno 11 | Anno 12 | Anno 13 | Anno 14 | Anno 15 |
|---|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| Ricavi da tariffa | 50.791.124 | 53.070.115 | 54.207.640 | 55.893.649 | 54.623.392 | 55.186.000 | 54.845.530 | 54.974.068 | 55.060.730 | 55.214.227 | 55.474.507 | 56.209.378 | 56.109.297 | 57.592.030 | 60.199.917 |
| Altri ricavi | 6.441.497 | 6.578.117 | 6.717.422 | 6.859.463 | 7.004.291 | 7.151.958 | 7.302.517 | 7.456.022 | 7.612.527 | 7.772.089 | 7.934.764 | 8.100.611 | 8.269.688 | 8.442.055 | 8.617.774 |
| RICAVI OPERATIVI | 57.232.621 | 59.648.232 | 60.925.062 | 62.753.112 | 61.627.682 | 62.337.958 | 62.148.047 | 62.430.089 | 62.673.257 | 62.986.316 | 63.409.271 | 64.309.989 | 64.378.985 | 66.034.086 | 68.817.691 |
| Costi operativi | (43.435.957) | (44.046.149) | (44.700.726) | (45.319.776) | (43.815.985) | (44.134.981) | (44.134.196) | (44.199.122) | (44.334.471) | (44.617.895) | (44.427.037) | (44.753.819) | (44.697.153) | (45.065.803) | (45.366.940) |
| variazione scorte | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| utilizzo fondo svalutazione crediti | (1.193.920) | (1.044.870) | (1.021.434) | (984.188) | (930.932) | (950.369) | (943.754) | (929.160) | (922.695) | (941.878) | (935.180) | (929.199) | (905.033) | (889.983) | (893.506) |
| Accantonamenti a TFR | 504.273 | 511.787 | 519.412 | 527.151 | 535.006 | 542.978 | 551.068 | 559.279 | 567.612 | 576.070 | 584.653 | 593.364 | 602.205 | 611.178 | 620.285 |
| Liquidazione TFR | (504.273) | (511.787) | (519.412) | (527.151) | (535.006) | (542.978) | (551.068) | (559.279) | (567.612) | (576.070) | (584.653) | (593.364) | (602.205) | (611.178) | (620.285) |
| COSTI OPERATIVI MONETARI | (44.629.877) | (45.091.019) | (45.722.160) | (46.303.964) | (44.746.917) | (45.085.350) | (45.077.950) | (45.128.281) | (45.257.166) | (45.559.773) | (45.362.217) | (45.683.018) | (45.602.186) | (45.955.787) | (46.260.446) |
| Saldo imposte sul reddito | (1.141.157) | (1.017.229) | (919.110) | (1.053.580) | (1.210.036) | (1.332.754) | (1.261.381) | (1.375.287) | (1.487.389) | (1.432.613) | (1.575.322) | (1.725.686) | (1.719.104) | (1.852.136) | (1.786.133) |
| Altre imposte e tasse | - | (80.795) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| imposte complessive | (1.141.157) | (1.098.024) | (919.110) | (1.053.580) | (1.210.036) | (1.332.754) | (1.261.381) | (1.375.287) | (1.487.389) | (1.432.613) | (1.575.322) | (1.725.686) | (1.719.104) | (1.852.136) | (1.786.133) |
| FLUSSO DI CASSA ECONOMICO | 11.461.588 | 13.459.189 | 14.283.791 | 15.395.568 | 15.670.730 | 15.919.854 | 15.808.716 | 15.926.521 | 15.928.702 | 15.993.930 | 16.471.732 | 16.901.286 | 17.057.696 | 18.226.163 | 20.771.112 |
| Compensi banca agente e strutturazione PF | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Variazione circolante commerciale | (13.055.455) | 836.204 | (568.950) | (840.833) | (845.693) | (1.344.854) | (1.111.157) | (1.280.142) | (895.771) | (91.283) | (382.950) | (337.828) | (157.805) | (660.584) | (1.206.493) |
| FLUSSO DI CASSA OPERATIVO | (1.593.868) | 14.295.393 | 13.714.841 | 14.554.735 | 14.825.037 | 14.575.000 | 14.697.559 | 14.646.379 | 15.032.931 | 15.902.647 | 16.088.781 | 16.563.458 | 16.899.891 | 17.565.579 | 19.564.619 |
| investimenti in tariffa | (11.697.641) | (10.539.796) | (8.152.893) | (10.810.070) | (8.987.265) | (9.537.265) | (8.545.164) | (8.507.655) | (7.613.951) | (7.266.495) | (7.266.495) | (7.266.495) | (7.266.495) | (7.266.495) | (7.266.495) |
| investimenti per allacci | (1.082.111) | (1.082.111) | (1.082.111) | (1.082.111) | (1.082.111) | (1.082.111) | (1.082.111) | (1.082.111) | (1.082.111) | (1.082.111) | (1.082.111) | (1.082.111) | (1.082.111) | (1.082.111) | (1.082.111) |
| investimenti finanziati | (3.304.559) | (2.190.350) | (3.023.046) | (485.868) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Variazione debiti su investimenti materiali | 6.996.433 | (830.119) | (1.572.521) | 1.333.501 | (852.223) | 40.132 | (815.564) | (271.828) | (607.031) | (167.493) | - | - | - | - | - |
| Variazione debiti su investimenti finanziati | 1.809.122 | (646.973) | 341.613 | (1.261.596) | (242.166) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Variazione credito IVA | (923.776) | 2.146.479 | 857.070 | 409.981 | 590.143 | 478.205 | 132.335 | 232.366 | 233.722 | 238.851 | 192.720 | 191.730 | 129.646 | 197.809 | 395.673 |
| Variazione debiti per depositi cauzionali | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Utilizzo cassa iniziale | - | - | - | 689.428 | 426.448 | 758.248 | 869.117 | 897.767 | 1.029.577 | 1.260.306 | 1.685.722 | 1.853.751 | 1.992.965 | 2.388.560 | 13.121.662 |
| FLUSSO DI CASSA ANTE FONTI DI FINANZIAMENTO | (9.796.399) | 1.152.522 | 1.082.953 | 3.348.000 | 4.677.863 | 5.232.208 | 5.256.173 | 5.914.918 | 6.993.138 | 8.885.705 | 9.618.618 | 10.260.333 | 10.673.896 | 11.803.342 | 24.733.348 |
| EROGAZIONE LINEA SENIOR | - | 32.317.907 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| commissioni up front | - | (660.000) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| EROGAZIONE CONTRIBUTI PUBBLICI | 3.304.559 | 2.190.350 | 3.023.046 | 485.868 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| APPORTO CAPITALE SOCIALE | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| FLUSSO DI CASSA DISPONIBILE PER RIMBORSI | (6.491.840) | 35.000.780 | 4.105.999 | 3.833.868 | 4.677.863 | 5.232.208 | 5.256.173 | 5.914.918 | 6.993.138 | 8.885.705 | 9.618.618 | 10.260.333 | 10.673.896 | 11.803.342 | 24.733.348 |
| rimborsi linea senior | - | - | - | - | (512.194) | (995.622) | (1.187.882) | (1.807.777) | (2.871.699) | (4.797.357) | (5.843.665) | (6.856.326) | (7.445.386) | - | - |
| interessi su linea senior | - | (2.527.898) | (2.520.797) | (2.520.797) | (2.520.797) | (2.480.846) | (2.403.187) | (2.310.532) | (2.169.526) | (1.945.533) | (1.571.339) | (1.115.533) | (580.740) | - | - |
| - rimborsi debito finanziario pregresso | (649.509) | (33.061.083) | (675.484) | (690.393) | (715.676) | (742.252) | (654.344) | (676.117) | (622.552) | (411.111) | (319.307) | (276.835) | (249.185) | (178.474) | - |
| - interessi su debito finanziario pregresso | (1.566.698) | (243.192) | (220.290) | (196.230) | (170.948) | (144.372) | (112.992) | (90.914) | (69.055) | (45.982) | (30.555) | (18.674) | (10.025) | (3.206) | - |
| TOTALE SERVIZIO DEL DEBITO | (2.216.207) | (35.832.174) | (3.416.571) | (3.407.420) | (3.919.615) | (4.363.092) | (4.358.405) | (4.885.340) | (5.732.832) | (7.199.982) | (7.764.867) | (8.267.368) | (8.285.335) | (8.181.680) | - |
| FLUSSO DI CASSA DISPONIBILE POST SERVIZIO DEBITO | (8.708.047) | (831.394) | 689.428 | 426.448 | 758.248 | 869.117 | 897.767 | 1.029.577 | 1.260.306 | 1.685.722 | 1.853.751 | 1.992.965 | 2.388.560 | 11.621.662 | 24.733.348 |
| cassa inizio periodo (anno 1: =sottoscrizione CS) | 11.039.441 | 2.331.394 | 0 | 0 | (0) | (0) | (0) | (0) | (0) | (0) | (0) | 0 | 0 | 0 | 0 |
| cassa disponibile (inclusa tesoreria iniziale) | 2.331.394 | 1.500.000 | 689.428 | 426.448 | 758.248 | 869.117 | 897.767 | 1.029.577 | 1.260.306 | 1.685.722 | 1.853.751 | 1.992.965 | 2.388.560 | 11.621.662 | 24.733.348 |
| (incremento)/decremento DSRA | - | (1.500.000) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 1.500.000 | - |
| TESORERIA (FINE PERIODO) | 2.331.394 | 0 | 689.428 | 426.448 | 758.248 | 869.117 | 897.767 | 1.029.577 | 1.260.306 | 1.685.722 | 1.853.751 | 1.992.965 | 2.388.560 | 13.121.662 | 24.733.348 |
| DSCR | | | | | 1,25 | 1,25 | 1,25 | 1,25 | 1,25 | 1,25 | 1,25 | 1,25 | 1,25 | 1,30 | |
| LLCR | | | | | 1,11 | 1,11 | 1,10 | 1,10 | 1,12 | 1,18 | 1,20 | 1,24 | NA | | |

Figura 10 – I ratio
u.m.: varie

