



# U.B.C. UNITED BRANDS COMPANY S.p.A.

Piano industriale 2018E-2022

*Milano, giugno '18*





# DISCLAIMER

- ▶ Il presente documento (il «Documento») è stato predisposto da BDO Italia S.p.A. («BDO»), al fine di riassumere, in via del tutto preliminare, alcune informazioni e considerazioni relative a UBC S.p.A. («UBC» o la «Società») e al Gruppo UBC e alla sua situazione economico-patrimoniale e di business.
- ▶ Le informazioni ivi contenute non devono ritenersi un elemento sulla base del quale possa essere presa qualsiasi decisione finanziaria.
- ▶ Il Documento e le considerazioni ivi contenute sono finalizzati esclusivamente a verificare in via preliminare l'opportunità di procedere ad approfondimenti specifici, di natura strategica, operativa, finanziaria, economica.
- ▶ Gli elementi riportati nel presente Documento sono tratti da informazioni pubblicamente disponibili o ricevute dal management della Società che non hanno costituito oggetto di autonoma verifica da parte di BDO, che di conseguenza non si assume alcuna responsabilità in merito alla veridicità, completezza o esattezza delle informazioni e dei dati contenuti nello stesso.
- ▶ Il presente Documento è stato predisposto quale supporto per il Management di UBC S.p.A., è rilasciato in via strettamente confidenziale, e deve essere interpretato anche sulla base dei commenti forniti unitamente al documento medesimo.
- ▶ La riproduzione, per intero od in parte, del presente Documento e la sua trasmissione, per intero od in parte, a terzi deve essere preventivamente autorizzata per iscritto da BDO.
- ▶ BDO sarà disponibile ad assistere i destinatari del Documento nello svolgimento di ulteriori analisi e nello studio di possibili strutture finalizzate al raggiungimento degli obiettivi definiti.



# PRINCIPALI ASSUNZIONI DEL PIANO INDUSTRIALE 2018E-2022

# LINEE GUIDA AL PIANO INDUSTRIALE 2018E-2022

## Obiettivi e linee guida del Piano industriale 2018E-2022

### Obiettivo del piano

Il piano si propone l'obiettivo di fornire una proiezione dei risultati economici-patrimoniali del Gruppo UBC, propedeutici a verificare la tenuta del piano rispetto agli impegni verso i finanziatori esterni del Gruppo e a individuare dei parametri economico-finanziari sostenibili

### Linee guida

1

#### Orizzonte temporale

Il piano industriale - finanziario è stato predisposto considerando un orizzonte temporale di 5 anni. Si fa presente che il 2022 è stato sviluppato «inerzialmente», mantenendo le stesse incidenze e gli stessi parametri del 2021

2

#### Assumptions

Il piano è frutto di previsioni elaborate puntualmente dal management della Società, ad eccezione di una serie di voci minori che sono state modellizzate, condivise con il management e successivamente dettagliate

3

#### Modalità di costruzione

I piani sono stati sviluppati per singola società del Gruppo e consolidati successivamente

Nelle pagine che seguono vengono riportate le principali ipotesi alla base della predisposizione del piano suddivise in due aree di interesse:

- ▶ Ipotesi di conto economico
- ▶ Ipotesi di stato patrimoniale

# PRINCIPALI ASSUNZIONI DEL PIANO 2018E-2022

## Assumptions economico - industriali

### Ricavi di vendita

I ricavi di vendita sono stati modellizzati in base alle principali fonti di provento del Gruppo:

- ▶ Il fatturato, dettagliato per brand e per tipologia di prodotto (calzature e abbigliamento), business unit, marchio e cliente è ripartito su due collezioni annuali: primavera-estate e autunno-inverno
- ▶ Per ogni distributore il management ha stimato prudenzialmente puntualmente fino al 2021 gli ordini e quindi i quantitativi di vendita futuri previsti (al netto di resi e sconti) sulla base delle performance storiche e dei piani commerciali
- ▶ Il database dei ricavi è stato poi ricondotto alle singole società, con esclusione della UBC JJ i cui ricavi sono stati stimati separatamente
- ▶ Il 2018 è stato sviluppato dalle analisi sul consuntivo a inizio maggio e dall'ordinato alla data di redazione del piano
- ▶ Il valore della produzione consolidato è previsto crescere secondo un CAGR 2018-2021 pari al 3,9% circa, i driver di tale crescita sono riconducibili a:
  - Spinta sui mercati esteri, in cui la quota di mercato del Gruppo risulta in ritardo rispetto alle attese e presenta quindi notevoli potenzialità di sviluppo: il fatturato estero è previsto in aumento per circa € 4.305 k, rispetto agli € 372k di fatturato nazionale

Andamento del fatturato\* 2018-2021 per area geografica (k/€)



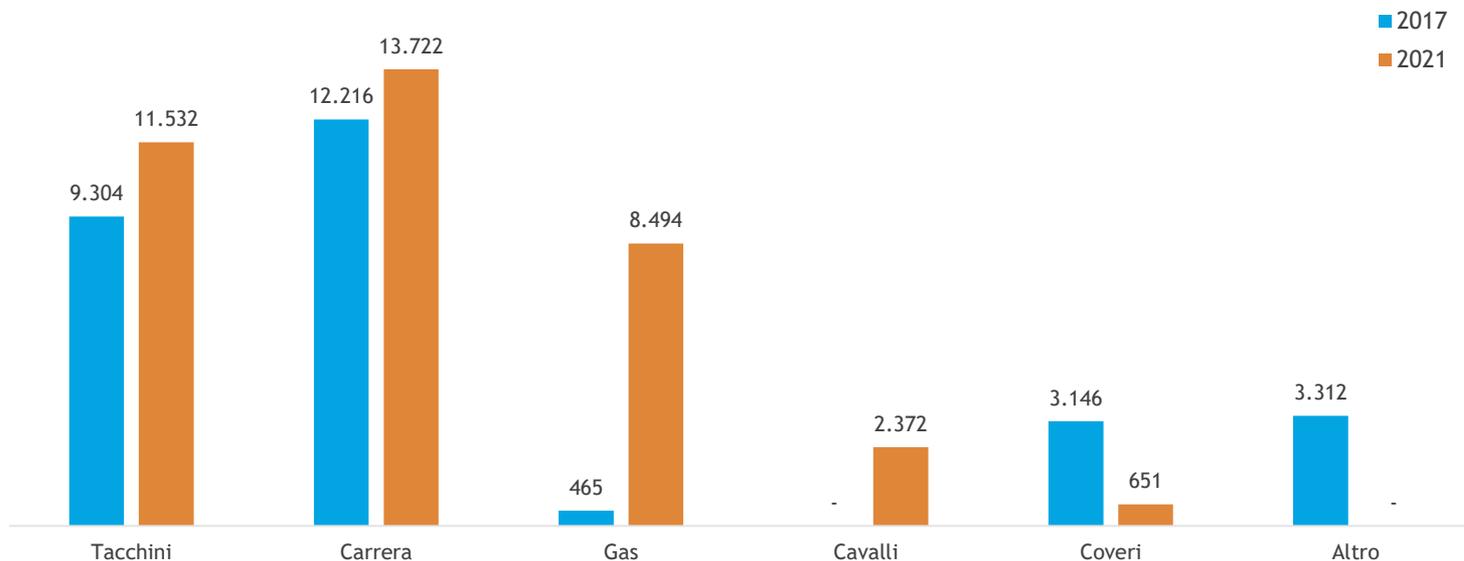
\*Il fatturato non comprende i resi, gli sconti e gli abbuoni

# PRINCIPALI ASSUNZIONI DEL PIANO 2018E-2022

Assumptions economico - industriali

- Sviluppo del brand «Roberto Cavalli Sport» introdotto nel 2018
- Sviluppo del brand «Gas» che la Società ha iniziato a commercializzare nel 2017 e che dovrebbe entrare a regime dal 2018
- Crescita del brand «Carrera» con il lancio di una nuova linea di prodotto
- Riposizionamento del brand «Tacchini» su segmenti «premium», quindi più redditizi

Ricavi consolidati per marchio 2017-2021 (k/€)



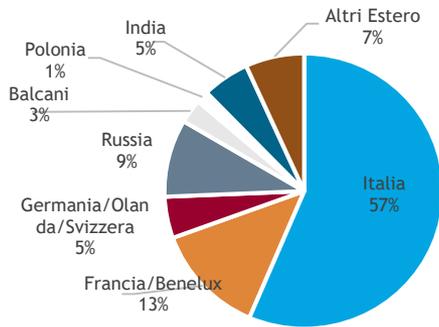
Ricavi di vendita

# PRINCIPALI ASSUNZIONI DEL PIANO 2018E-2022

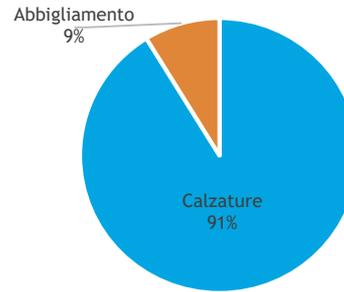
Assumptions economico - industriali

Ricavi di vendita

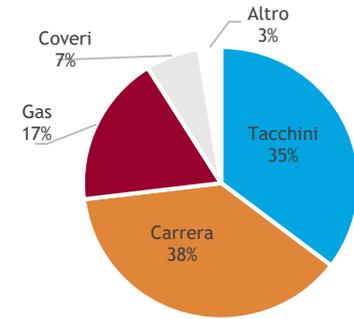
Ricavi per area geografica 2018



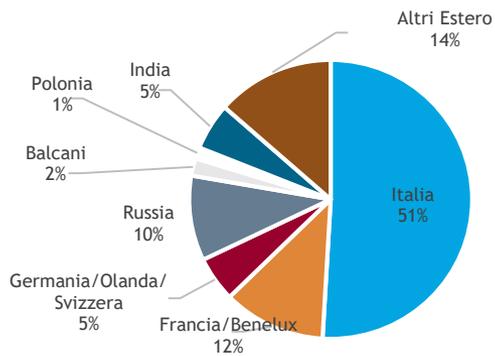
Ricavi per tipologia di prodotto 2018



Ricavi per marchio 2018



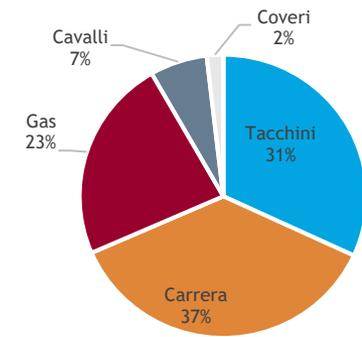
Ricavi per area geografica 2021



Ricavi per tipologia di prodotto 2021



Ricavi per marchio 2021



# PRINCIPALI ASSUNZIONI DEL PIANO 2018E-2022

## Assumptions economico - industriali

### Altri ricavi

- ▶ La voce altri ricavi è relativa al credito di imposta per ricerca e sviluppo della UBC S.p.A. pari a € 360k annui circa. Inoltre nel 2018 sono presenti ricavi relativi a servizi straordinari di «vendita stile»
- ▶ A piano non sono stati considerati ricavi straordinari (presenti invece nel 2016 e 2017), ad eccezione di quanto suddetto

### Costi per materie prime e merci

- ▶ I costi per materie prime e merci, che comprendono anche la variazione di magazzino merci, sono relativi principalmente all'acquisto del prodotto finito da fornitori cinesi e italiani al lordo del costo di trasporto e dei dazi di importazione
- ▶ Non sono presenti costi di trasformazione per quanto riguarda la società cinese poiché la produzione è completamente esternalizzata
- ▶ Il costo del venduto relativamente alla UBC S.p.A. è stato stimato partendo dall'incidenza storica dei consumi (tenendo in conto quindi la variazione di magazzino) sul valore della produzione, parametrando gli acquisti anche in funzione del livello target di magazzino (previsto dalla Società in aumento nel 2018)
- ▶ Rispetto al 2017, anno di spalla, l'incidenza degli acquisti della UBC S.p.A. sul valore della produzione risulta quindi in aumento poiché è previsto un incremento del magazzino; a livello di consumi invece l'incidenza rimane pressoché costante
- ▶ Relativamente alle società controllate, il costo del venduto è stato stimato puntualmente dal management ed è previsto in aumento nel primo anno di piano rispetto al 2017, coerentemente con l'aumento del fatturato e l'espansione del business (trattandosi di società recentemente costituite), mantenendo un'incidenza costante negli anni successivi
- ▶ Sono previsti costi minori per acquisto di materiali di consumo e di materiale per il campionario nel 2018 che sono stati stimati puntualmente dal management, coerentemente con le risultanze evidenti nel Q1 2018

# PRINCIPALI ASSUNZIONI DEL PIANO 2018E-2022

## Assumptions economico - industriali

### Costi per servizi

- ▶ Nei costi per servizi rientrano i costi di campionario, una parte dei costi di trasporti e dazi su acquisto e vendita merci per la parte non direttamente accessoria al bene acquistato, altri costi generali di struttura, provvigioni verso agenti e distributori, costi di logistica, i compensi degli amministratori, dei sindaci e dei procuratori, i costi commerciali e le spese bancarie
- ▶ Tali costi, per la maggior parte sono stati stimati puntualmente dal management, con l'esclusione di alcune voci minori le quali avendo natura di costo variabile sono state proiettate sul futuro mantenendo la stessa incidenza sul fatturato storico
- ▶ In particolare il management prevede:
  - La riduzione dei costi di campionario, dovuta all'internalizzazione dell'ufficio stile
  - La riduzione dei costi di logistica a seguito dell'eliminazione di inefficienze e della conseguente internalizzazione di parte di essa
- ▶ All'interno della voce rientrano le provvigioni verso terzi, pagate dalle società del Gruppo agli agenti e distributori, le quali sono state stimate puntualmente dal management tenendo conto delle aliquote contrattuali per ogni linea di fatturato e cliente
- ▶ Non sono state considerate a piano poste straordinarie
- ▶ Relativamente alle società controllate i costi incrementano linearmente con l'avvio del business, con l'esclusione della UBC Far East per la quale si assiste ad una riduzione dei costi tra il 2017 e il 2018 dal momento che nel 2017 la società ha sostenuto costi straordinari per l'avvio della controllata cinese, nonché si è dovuta far carico dei costi di campionatura e supervisione della produzione che a partire dall'esercizio 2018 sono a carico della controllata UBC JJ

# PRINCIPALI ASSUNZIONI DEL PIANO 2018E-2022

## Assumptions economico - industriali

### Costi per godimento o beni di terzi

- ▶ Nei costi per godimento beni di terzi rientrano principalmente le royalties passive corrisposte dalla UBC S.p.A. ai proprietari dei marchi in licenza
- ▶ Le royalties sono state stimate puntualmente dal management sulla base del fatturato previsto e delle percentuali contrattuali, tenendo conto dei minimi garantiti:

Valori in KEuro

Royalties - minimi garantiti	%	2017	2018	2019	2020	2021
Carrera GDO	1,0%	-	-	-	-	-
Carrera	3,5%	-	200	215	220	250
Tacchini calz.	10,0%	1.318	1.530	1.700	1.870	2.040
GAS	8,0%	88	177	330	450	570
EC Abb.to	6,0%	-	-	-	-	-
Tacchini Abb.to	12,0%	327	207	150	150	150

Valori in KEuro

Royalties corrisposte		2017	2018	2019	2020	2021
Carrera		241	399	401	424	485
Tacchini calz.		1.318	1.530	1.700	1.870	2.040
GAS		88	302	443	518	570
EC Calzature		105	-	-	-	-
Starter		43	70	-	-	-
EC Abb.to		65	135	44	41	39
Tacchini Abb.to		327	207	150	150	150
<b>Totale</b>		<b>2.187</b>	<b>2.644</b>	<b>2.738</b>	<b>3.003</b>	<b>3.284</b>

- ▶ Il 2022 è stato stimato mantenendo costante l'incidenza del costo totale delle royalties sul fatturato (pari all' 11%)

# PRINCIPALI ASSUNZIONI DEL PIANO 2018E-2022

## Assumptions economico - industriali

### Costi per il personale

- ▶ Il costo del personale è stato stimato in maniera puntuale dal management per ogni dipendente del gruppo UBC, tenendo conto degli aumenti di stipendio e del numero di dipendenti in ciascun anno
- ▶ Tra il 2017 e il 2018 si assiste ad un salto consistente nella UBC S.p.A. dovuto all'internalizzazione dell'ufficio stile e alla spinta del reparto commerciale con l'assunzione di 11 dipendenti
- ▶ Lungo il piano si registra un aumento dei costi del personale sulla controllante, dovuto a nuove assunzioni e a rivalutazioni salariali
- ▶ Relativamente alle controllate:
  - la UBC JJ presenta un costo del personale in aumento nel 2018 a seguito delle numerose assunzioni e che incrementa ancora nel 2019 dal momento che parte dei lavoratori che fino al primo trimestre del 2018 lavoravano come collaboratori esterni sono poi stati assunti
  - la UBC Far East non impiega personale
  - la UBC France presenta un costo del personale pressoché in linea rispetto al passato
  - Il costo del personale della UBC Deuts decremanta nel 2019 a causa della sostituzione dell'attuale commerciale con un'altra figura già individuata

# PRINCIPALI ASSUNZIONI DEL PIANO 2018E-2022

## Assumptions economico - industriali

### Oneri diversi di gestione

- ▶ I costi per oneri diversi di gestione sono relativi a costi di struttura residuali sostenuti dalla UBC S.p.A.
- ▶ Tale voce incide per meno dello 0,5% sul valore della produzione e non subisce variazioni sostanziali in arco piano, mentre non vengono considerati a piano gli oneri di carattere straordinario registrati nel 2017

### Ammortamenti e accantonamenti

- ▶ Gli ammortamenti sono stati stimati secondo le aliquote legali di ammortamento tenendo conto degli ammortamenti dei CAPEX previsti
- ▶ Tali costi sono concentrati sulla UBC S.p.A., essendo la società su cui vengono centralizzati gli investimenti, oltre a una parte minore presente sulla controllata cinese
- ▶ In via prudenziale vengono previste a piano perdite su crediti (monetarie) relative alla UBC S.p.A., in linea a quanto registrato nel 2017

### Proventi/oneri finanziari

- ▶ Gli oneri finanziari sui depositi a mlt e altri finanziamenti a termine (Minibond e finanziamento vs Hedge Invest) sono stati ricalcolati secondo il metodo del costo storico ammortizzato partendo dai piani di ammortamento originari dei vari finanziamenti in essere
- ▶ Sul breve termine è stata prudenzialmente prevista un'aliquota media del 3%, mentre le commissioni bancarie, perlopiù legate alla gestione delle lettere di credito, seguono la dinamica del fatturato

### Proventi/oneri straordin. e imposte

- ▶ Per il calcolo delle imposte della UBC S.p.A. è stata utilizzata in via prudenziale l'aliquota effettiva derivante dalla media 2016-2017, pari al 37%
- ▶ Relativamente al calcolo delle imposte delle società controllate è stata applicata l'aliquota statutaria del paese di residenza fiscale eventualmente abbattendo l'imponibile per le perdite pregresse

# PRINCIPALI ASSUNZIONI DEL PIANO 2018E-2022

## Assumptions patrimoniali - finanziarie

### Attivo fisso netto

- ▶ Gli investimenti sono concentrati sulla UBC S.p.A. (trattandosi, per le controllate, di società commerciali) e in parte minore sulla UBC JJ
- ▶ Sono previsti a piano € 4,9 mln di investimenti dal 2018 al 2022 da parte della UBC S.p.A. per sostenere lo sviluppo del business e in particolare della nuova business unit (Roberto Cavalli Sport)
- ▶ Inoltre sono presenti € 250k di CAPEX di mantenimento relativamente alla UBC JJ

### Fondi rischi e oneri e TFR

- ▶ I Fondi rischi e oneri sono previsti costanti in arco piano, con l'eccezione dell'utilizzo di €100k da parte della UBC S.p.A. nel 2018 relativi a un contenzioso tributario con l'Agenzia delle Entrate
- ▶ Il fondo TFR si modifica per effetto della rivalutazione annua e degli accantonamenti come previsto da normativa, inoltre è prevista una fuoriuscita nel 2018 e nel 2019 per € 26k

### Patrimoni o netto

- ▶ Non sono previsti aumenti di capitale o distribuzioni di dividendi

# PRINCIPALI ASSUNZIONI DEL PIANO 2018E-2022

## Assumptions patrimoniali - finanziarie

### Capitale circolante netto

- ▶ Il capitale circolante netto della UBC S.p.A., composto da crediti/debiti commerciali, crediti/debiti tributari, altri crediti/debiti e ratei e risconti attivi/passivi è stato costruito secondo le seguenti assunzioni:
  - I giorni medi di giacenza delle scorte di magazzino aumentano dal 2017 al 2018 dal momento che il management prevede un incremento delle scorte di magazzino dovuto dell'aumento dei volumi di vendita e a causa del capodanno cinese che nei prossimi anni cadrà molto a ridosso della chiusura dell'esercizio
  - I giorni medi di incasso dei crediti commerciali risultano in leggero aumento dal 2017 al 2018 a causa del peggioramento generalizzato delle condizioni di incasso del mercato italiano
  - I giorni medi di pagamento dei fornitori aumentano dal 2017 al 2018 a causa di una normalizzazione di poste contabili straordinarie
  - I crediti tributari nel 2018 si riducono di circa € 520k rispetto all'esercizio precedente per effetto dell'incasso di un credito IVA già chiesto a rimborso, mantenendo gli stessi giorni medi di incasso storici per le proiezioni, mentre i debiti tributari vengono mantenuti uguali all'anno di spalla in via prudenziale
  - I ratei/risconti attivi/passivi e gli altri crediti/debiti sono stati stimati mantenendo gli stessi giorni medi di incasso/pagamento del 2017
- ▶ Rispetto alla UBC France non sono state ipotizzate variazioni nei giorni medi del circolante rispetto all'anno di spalla 2017
- ▶ Per la società tedesca sono stati utilizzati gli stessi giorni medi di incasso/pagamento della società francese, in quanto non si dispone di dati storici (essendo una società finora in start-up). Lo stesso accade per la società cinese per la quale sono stati ipotizzati giorni medi del capitale circolante uguali alla UBC FE
- ▶ Complessivamente quindi il capitale circolante netto a partire dal 2018 risente di un leggero peggioramento delle condizioni di incasso nel mercato italiano, dell'incremento del magazzino per effetto del calendario cinese e dell'incremento dei volumi, dell'incasso del credito IVA a rimborso avvenuto nel 2018

# PRINCIPALI ASSUNZIONI DEL PIANO 2018E-2022

## Assumptions patrimoniali - finanziarie

### Posizione finanziari a netta

- ▶ La posizione finanziaria netta consolidata al 31 dicembre 2017 comprende:
  - € 2,4 mln di fidi e linee commerciali (su un affidato totale pari a € 10 mln) e cassa per € 4,9 mln
  - Finanziamenti a medio-lungo termine per € 4,3 mln che si riducono nell'arco prospettico secondo il piano di ammortamento originario ricalcolato secondo i principi contabili del costo storico ammortizzato
  - Obbligazioni per € 5,8 mln, relative al Minibond, che si riducono nell'arco prospettico secondo il piano di ammortamento originario ricalcolato secondo i principi contabili del costo storico ammortizzato
  - Factoring per € 104k relativi a fatturato Carrera GDO anticipato (quota pari all'8% del fatturato Carrera GDO). Tale percentuale viene fattorizzata a piano in base al fatturato GDO Carrera previsto
  - Finanziamento verso Hedge Invest per € 2,7 mln che si riduce nell'arco prospettico secondo il piano di ammortamento originario ricalcolato secondo i principi contabili del costo storico ammortizzato
- ▶ Per quanto riguarda i debiti a breve termine (fidi di conto corrente e linee commerciali) e la cassa, questi seguono una dinamica di variazione in aumento/riduzione in funzione della cassa prodotta/assorbita e in base alla stagionalità propria del business
- ▶ Non sono previsti nuovi finanziamenti a piano
- ▶ Non sono presenti finanziamenti verso terzi relativamente alle società controllate, risultano tuttavia finanziamenti intercompany (non presenti quindi a piano consolidato) concessi dalla UBC S.p.A. nei confronti di:
  - UBC Deuts per € 382k (al tasso del 2,5% annuo), per il quale è previsto il rimborso al 2020
  - UBC France per € 30k (al tasso del 2,5% annuo), per il quale è previsto il rimborso al 2019
  - UBC Far East per € 347k (al tasso del 2,5% annuo), per il quale è previsto il rimborso al 2021



# I NUMERI DEL PIANO INDUSTRIALE 2018E-2022

# CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Conto Economico Consolidato F.Y. 2016-2022

Valori in K Euro

CONTO ECONOMICO	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Ricavi di vendita	30.518	28.757	32.257	33.321	34.934	36.799	37.535
Altri ricavi	608	804	843	360	360	360	360
<b>Valore della Produzione</b>	<b>31.126</b>	<b>29.561</b>	<b>33.100</b>	<b>33.681</b>	<b>35.294</b>	<b>37.159</b>	<b>37.895</b>
<i>VdP %</i>	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Costi per materie prime e di merci	(21.247)	(16.873)	(18.486)	(19.005)	(19.905)	(20.912)	(21.386)
Costi per servizi	(3.897)	(5.755)	(5.730)	(5.494)	(5.577)	(5.965)	(6.083)
Costi per godimento beni di terzi	(2.067)	(2.313)	(2.841)	(2.940)	(3.208)	(3.493)	(3.561)
Costi per il personale	(1.627)	(2.163)	(3.732)	(3.854)	(4.104)	(4.137)	(4.219)
Costi per oneri diversi di gestione	(209)	(372)	(8)	(9)	(9)	(10)	(10)
<b>EBITDA</b>	<b>2.079</b>	<b>2.085</b>	<b>2.302</b>	<b>2.380</b>	<b>2.490</b>	<b>2.642</b>	<b>2.636</b>
<i>EBITDA %</i>	6,7%	7,1%	7,0%	7,1%	7,1%	7,1%	7,0%
Ammortamenti imm.ni immateriali	(78)	(158)	(187)	(216)	(216)	(265)	(273)
Ammortamenti imm.ni materiali	(216)	(456)	(673)	(792)	(896)	(968)	(1.003)
Accantonamenti e svalutazioni	(260)	(72)	(50)	(55)	(60)	(70)	(70)
<b>EBIT</b>	<b>1.526</b>	<b>1.399</b>	<b>1.392</b>	<b>1.317</b>	<b>1.318</b>	<b>1.339</b>	<b>1.290</b>
<i>EBIT%</i>	4,9%	4,7%	4,2%	3,9%	3,7%	3,6%	3,4%
Proventi/(oneri) finanziari	(369)	(381)	(744)	(643)	(575)	(512)	(462)
Proventi/(oneri) straordinari	1	202	-	-	-	-	-
<b>Utile ante imposte</b>	<b>1.158</b>	<b>1.219</b>	<b>649</b>	<b>673</b>	<b>744</b>	<b>827</b>	<b>828</b>
<i>Utile ante imposte %</i>	3,7%	4,1%	2,0%	2,0%	2,1%	2,2%	2,2%
Imposte	(503)	(361)	(193)	(174)	(165)	(208)	(217)
<b>Utile/(perdita) d'esercizio</b>	<b>655</b>	<b>858</b>	<b>456</b>	<b>500</b>	<b>579</b>	<b>618</b>	<b>611</b>
<i>Utile/(Perdita) %</i>	2,1%	2,9%	1,4%	1,5%	1,6%	1,7%	1,6%

# STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

Stato Patrimoniale Consolidato F.Y. 2016-2022

Valori in K Euro

STATO PATRIMONIALE	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Immobilizzazioni immateriali	1.047	958	993	957	922	837	744
Immobilizzazioni materiali	4.586	5.856	6.798	6.670	6.438	6.134	5.796
Immobilizzazioni finanziarie	63	16	16	16	16	16	16
<b>Totale Attivo Fisso Netto</b>	<b>5.697</b>	<b>6.830</b>	<b>7.807</b>	<b>7.643</b>	<b>7.376</b>	<b>6.987</b>	<b>6.555</b>
Rimanenze	959	550	1.622	1.656	1.735	1.828	1.864
Crediti commerciali	6.086	7.684	8.527	8.940	9.382	9.911	10.109
Crediti tributari	1.641	2.528	1.990	2.030	2.127	2.245	2.289
Altri crediti	532	149	372	381	399	413	421
Ratei e risconti attivi	1.230	1.976	2.023	2.064	2.164	2.284	2.330
Debiti v/fornitori	(4.566)	(3.542)	(5.431)	(5.559)	(5.827)	(6.142)	(6.265)
Debiti Tributari	(69)	(114)	(114)	(114)	(114)	(114)	(114)
Altri debiti	(297)	(677)	(910)	(930)	(974)	(1.020)	(1.040)
Ratei e risconti passivi	(626)	(465)	(459)	(480)	(504)	(533)	(543)
<b>Totale Capitale Circolante Netto</b>	<b>4.888</b>	<b>8.090</b>	<b>7.619</b>	<b>7.988</b>	<b>8.388</b>	<b>8.873</b>	<b>9.052</b>
Fondi per rischi e oneri	(199)	(169)	(69)	(69)	(69)	(69)	(69)
TFR	(153)	(212)	(373)	(527)	(689)	(858)	(1.035)
<b>Totale Fondi</b>	<b>(353)</b>	<b>(381)</b>	<b>(442)</b>	<b>(596)</b>	<b>(759)</b>	<b>(928)</b>	<b>(1.104)</b>
<b>Totale Capitale Investito Netto</b>	<b>10.233</b>	<b>14.539</b>	<b>14.983</b>	<b>15.035</b>	<b>15.005</b>	<b>14.933</b>	<b>14.504</b>
Capitale sociale	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
Riserve	1.063	2.015	2.015	2.015	2.015	2.015	2.015
Utili/(perdite) portate a nuovo	(49)	(381)	477	933	1.432	2.011	2.629
Utile/(perdita) di periodo	655	858	456	500	579	618	611
<b>Totale Patrimonio Netto</b>	<b>2.669</b>	<b>3.492</b>	<b>3.948</b>	<b>4.447</b>	<b>5.026</b>	<b>5.645</b>	<b>6.256</b>
Debiti v/banche a b termine	1.719	2.465	2.602	3.918	5.588	7.005	9.445
Debiti v/banche a ml termine	3.831	4.339	3.568	2.466	1.948	1.644	1.418
Debiti v/altri finanziatori	194	3.248	3.174	2.553	1.915	1.228	496
Obbligazioni	4.367	5.860	4.900	3.935	2.963	1.985	-
(Cassa)	(2.547)	(4.865)	(3.211)	(2.286)	(2.435)	(2.575)	(3.113)
<b>Totale Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>7.564</b>	<b>11.047</b>	<b>11.036</b>	<b>10.588</b>	<b>9.979</b>	<b>9.288</b>	<b>8.248</b>
<b>Totale PFN e Mezzi propri</b>	<b>10.233</b>	<b>14.539</b>	<b>14.983</b>	<b>15.035</b>	<b>15.005</b>	<b>14.933</b>	<b>14.504</b>

# CASH FLOW CONSOLIDATO

## Cash Flow Consolidato F.Y. 2017-2022

Valori in K Euro

CASH FLOW	2017	2018	2019	2020	2021	2022
EBIT	1.399	1.392	1.317	1.318	1.339	1.290
- Imposte	(361)	(193)	(174)	(165)	(208)	(217)
+ Ammortamenti	614	860	1.008	1.112	1.233	1.276
+ Accantonamenti/(utilizzi) fondi	28	61	154	163	169	177
<b>Flusso monetario</b>	<b>1.679</b>	<b>2.120</b>	<b>2.305</b>	<b>2.428</b>	<b>2.533</b>	<b>2.526</b>
+/- Variazione Rimanenze	408	(1.071)	(34)	(79)	(93)	(37)
+/- Variazione Crediti commerciali	(1.599)	(842)	(413)	(442)	(529)	(198)
+/- Variazione Crediti tributari	(887)	538	(40)	(97)	(118)	(44)
+/- Variazione Altri crediti	383	(223)	(9)	(17)	(15)	(8)
+/- Variazione Ratei e risconti attivi	(746)	(46)	(41)	(100)	(121)	(46)
+/- Variazione Debiti v/fornitori	(1.025)	1.889	128	267	315	123
+/- Variazione Debiti Tributari	45	-	-	-	-	-
+/- Variazione Altri debiti	380	233	21	44	46	20
+/- Variazione Ratei e risconti passivi	(161)	(5)	21	24	29	11
<b>Variazioni del CCN</b>	<b>(3.202)</b>	<b>472</b>	<b>(369)</b>	<b>(401)</b>	<b>(485)</b>	<b>(179)</b>
- Investimenti in Immobilizzazioni immateriali	(68)	(223)	(180)	(180)	(180)	(180)
- Investimenti in Immobilizzazioni materiali	(1.726)	(1.615)	(664)	(664)	(664)	(664)
<b>Investimenti</b>	<b>(1.794)</b>	<b>(1.837)</b>	<b>(844)</b>	<b>(844)</b>	<b>(844)</b>	<b>(844)</b>
+/- Proventi/(oneri) straordinari	202	-	-	-	-	-
<b>UNLEVERED FREE CASH FLOW</b>	<b>(3.115)</b>	<b>755</b>	<b>1.091</b>	<b>1.183</b>	<b>1.204</b>	<b>1.502</b>
+/- (Acc.ne)/Rimb.so Debiti v/banche a ml termine	508	(771)	(1.102)	(518)	(304)	(226)
+/- (Acc.ne)/Rimb.so Debiti v/altri finanziatori	3.053	(73)	(621)	(639)	(687)	(732)
+/- (Acc.ne)/Rimb.so Obbligazioni	1.493	(960)	(966)	(972)	(978)	(1.985)
+/- Proventi/(oneri) finanziari	(381)	(744)	(643)	(575)	(512)	(462)
<b>FREE CASH FLOW TO EQUITY</b>	<b>1.559</b>	<b>(1.792)</b>	<b>(2.241)</b>	<b>(1.520)</b>	<b>(1.278)</b>	<b>(1.902)</b>
+/- Altre variazioni di Patrimonio Netto	(35)	0	(0)	-	0	(0)
+/- Variazione Immobilizzazioni finanziarie	47	-	-	-	-	-
<b>VARIAZIONE TESORERIA</b>	<b>1.572</b>	<b>(1.792)</b>	<b>(2.241)</b>	<b>(1.520)</b>	<b>(1.278)</b>	<b>(1.902)</b>
Banca Iniziale	(829)	(2.400)	(609)	1.632	3.153	4.430
Variaz. tesoreria	1.572	(1.792)	(2.241)	(1.520)	(1.278)	(1.902)
Banca Finale	(2.400)	(609)	1.632	3.153	4.430	6.333

# COVENANTS

## Covenants F.Y. 2016-2022

- ▶ Si riportano di seguito i 3 parametri finanziari individuati nel Regolamento dell'Obbligazione, ricalcolati in funzione delle risultanze del piano e confrontati con i valori di riferimento fissati originariamente al momento dell'emissione del Minibond

Indici	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
PFN/Equity	2,8x	3,2x	2,8x	2,3x	2,0x	1,6x	1,3x
PFN/EBITDA	3,6x	5,3x	4,8x	4,4x	4,0x	3,5x	3,1x
EBITDA/Oneri finanziari	5,6x	5,5x	3,2x	3,8x	4,3x	5,2x	5,7x

Covenants - valori di riferimento	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
PFN/Equity	≤ 3,3 x	≤ 2,0 x	≤ 1,5 x				
PFN/EBITDA	≤ 3,6 x	≤ 2,0 x	≤ 1,5 x				
EBITDA/Oneri finanziari	≥ 5,4 x	≥ 6,4 x	≥ 7,0 x				

## CONTATTI

**Enrico Valdata**

**Partner - Corporate Finance**

**[Enrico.Valdata@bdo.it](mailto:Enrico.Valdata@bdo.it)**

**Mob: 366 3004325**

**Giorgio Garetti**

**Manager - Corporate Finance**

**[giorgio.garetti@bdo.it](mailto:giorgio.garetti@bdo.it)**

**Mob: 335 1512400**

**Francesco Vargiu**

**Analyst - Corporate Finance**

**[francesco.vargiu@bdo.it](mailto:francesco.vargiu@bdo.it)**

**Mob: 338 3423461**

BDO è tra i principali network internazionali di revisione e consulenza aziendale con circa 67.000 professionisti altamente qualificati in più di 150 paesi. In Italia BDO è presente con oltre 700 professionisti e 20 uffici, una struttura integrata e capillare che garantisce la copertura del territorio nazionale.

BDO Italia S.p.A., Gruppo per azioni italiana, e BDO Tax & Law S.r.l. Stp, Gruppo tra professionisti, sono membri di BDO International Limited, Gruppo di diritto inglese (company limited by guarantee), e fanno parte della rete internazionale BDO, network di Gruppo indipendenti. BDO è il marchio utilizzato dal network BDO e dalle singole Gruppo indipendenti che ne fanno parte.

BDO è il marchio utilizzato dal network BDO e dalle singole Gruppo indipendenti che ne fanno parte.

© 2017 BDO (Italia) - All rights reserved.

**[www.bdo.it](http://www.bdo.it)**

BDO Italia S.p.A.  
Viale Abruzzi, 94  
20131 Milano  
Tel. 02 58 20 10