

CAPITOLO 7

SVILUPPO DELLA TARIFFA E PIANO ECONOMICO FINANZIARIO

7.1	Premessa	2
7.2	Gli input del Piano Tariffario	4
7.2.1	Piano degli investimenti	4
7.2.2	Trattamento degli ammortamenti	7
7.2.3	Trattamento dell'inflazione	7
7.2.4	La tariffa media ponderata (Tariffa attuale)	8
7.2.5	Il volume erogato	8
7.2.6	I costi operativi di riferimento	8
7.2.7	I costi operativi di progetto	10
7.2.8	Il capitale investito	11
7.2.9	Spese di funzionamento dell'AATO	12
7.2.10	La remunerazione attesa del capitale	12
7.3	Lo Sviluppo Tariffario	13
7.4	Piano economico finanziario	16
7.4.1	Conto economico	20
7.4.2	Flussi di cassa	21
7.5	Analisi dei risultati	21
7.5.1	indicatori di rendimento	22
7.5.2	Indicatore della struttura finanziaria	23
7.5.3	Indice di copertura del servizio del debito	23
7.5.4	Indicatori di redditività	24
7.6	Allegati	25

CAPITOLO 7

SVILUPPO DELLA TARIFFA E PIANO ECONOMICO FINANZIARIO

7.1 Premessa

L'obiettivo principale del presente documento è quello di evidenziare nei 9 anni di applicazione della rimodulazione di Piano d'Ambito, la variazione tariffaria necessaria all'attuazione del programma degli interventi, indispensabile per portare i servizi di acquedotto, fognatura e depurazione ai livelli di efficacia e di efficienza imposti dalla legislazione vigente.

A tal fine si è fatto ricorso ad un "modello di simulazione" che, concepito per scopi predittivi di orientamento, è stato integrato ed aggiornato con l'assunzione degli elementi forniti dall'AATO E desunti dalla documentazione resa disponibile dall'attuale gestore del SII, AQP S.p.A..

La simulazione tariffaria ha come obiettivo prioritario la verifica della compatibilità dello sviluppo di costi e investimenti con la dinamica tariffaria ammessa dal Metodo Normalizzato.

La redazione dei bilanci previsionali e dei prospetti dei flussi di cassa ha infatti lo scopo di verificare la sostenibilità sotto il profilo finanziario e reddituale delle scelte operate e degli obiettivi posti nel Piano d'Ambito, poiché consente di individuare le dinamiche del fabbisogno nell'arco temporale considerato ed ipotizzare le adeguate modalità di copertura dello stesso, nel rispetto dei principi contabili e dei criteri di una efficiente gestione economico-finanziaria.

Viene altresì analizzato l'impatto delle assunzioni effettuate sulla redditività della gestione e sull'equilibrio finanziario della società attraverso la verifica dei bilanci previsionali e dei prospetti dei flussi di cassa individuando le dinamiche del fabbisogno nell'arco temporale considerato ed ipotizzando le modalità di copertura dello stesso, nel rispetto dei principi contabili e dei criteri di una efficiente gestione economico-finanziaria.

Il modello di simulazione richiede la definizione di diverse variabili, determinate alcune mediante analisi e studi di settore, altre stabilite secondo equazioni predefinite dal modello stesso.

In particolare sono stati elaborati i dati forniti dall'AATO e sono state definite e in alcuni casi verificate, le seguenti variabili:

- durata del Piano;
- sviluppo volume erogato;
- dotazione infrastrutturale dell'ATO;

- definizione dei costi inerenti il programma degli interventi con indicazione dei criteri di determinazione delle relative quote di ammortamento che confluiscono in tariffa in ciascuno degli anni considerati;
- costi operativi della struttura organizzativa e gestionale esistente (sviluppo del personale);
- determinazione della remunerazione attesa del capitale;
- tariffa attuale dell'ATO;
- gestione del debito;
- contributi Pubblici;
- individuazione della tariffa reale media, che incorpora il miglioramento di efficienza nei costi operativi imposto dal *Metodo normalizzato* di cui al D.M. LL.PP. 1/8/96.

Con riferimento al Metodo normalizzato, si ricorda che la metodologia tariffaria elaborata dal Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, si basa sul principio che l'incremento tariffario annuale debba essere effettuato sulla base di un piano di investimenti finalizzato all'incremento degli standard qualitativi e quantitativi del servizio e al recupero di efficienza da parte del gestore stesso. Pertanto l'aumento massimo delle tariffe viene commisurato, oltre che al tasso di inflazione, anche ad un parametro (k) concordato che tenga conto degli obiettivi posti in termini di recuperi di efficienza e raggiungimento degli standard di servizio.

In termini formali si può così indicare:

$$[1] \quad T_t = T_{t-1}(1 + \pi + k) \quad t = 1, \dots, T;$$

dove π è il tasso annuale di inflazione programmata e k è il parametro sopra ricordato.

Nel metodo la tariffa del primo anno della nuova gestione, che verrà praticata dal gestore è funzione degli investimenti realizzati, degli ammortamenti a questi relativi e dei costi operativi effettivamente sostenuti, ma è vincolata dalla Tariffa Attuale dell'ATO, poiché anche alla tariffa del primo anno si applica il "tetto" del k massimo stabilito dal Metodo.

Sulla base del Piano degli investimenti previsto per l'Ambito in questione, della situazione esistente riguardo alle principali grandezze che influenzano la gestione del servizio integrato - quali il volume erogato, la lunghezza delle reti, gli abitanti serviti, la tipologia di impianti di depurazione etc. - e di una remunerazione soddisfacente del capitale investito, l'Autorità di ambito è in grado di calcolare la tariffa di riferimento.

Tale grandezza rappresenta la tariffa di un ipotetico gestore di quel Ambito che presenta *performance* nella produzione del servizio pari a quelle medie di settore. In altre parole, si tratta di

utilizzare per il calcolo della tariffa, dati standard ricavati a partire da una preventiva analisi della funzione di costo delle aziende italiane.

Per verificare la congruità dei costi operativi di progetto, da includere nella tariffa d'ambito, e del livello di efficienza del gestore unico, i costi operativi previsti in ciascun esercizio per lo svolgimento dell'attività caratteristica, sono sottoposti, ai sensi del metodo normalizzato, ad una doppia verifica:

1. I costi operativi di progetto possono confluire automaticamente in tariffa solo nel caso in cui non superino quelli modellati di riferimento, eventualmente incrementati del 30%.
2. I costi operativi di progetto devono essere soggetti, per ciascun esercizio, ad un recupero di efficienza, pertanto è richiesto al gestore un continuo miglioramento nel tempo dei costi operativi.

Le altre componenti tariffarie, (ammortamenti e remunerazione del capitale investito), risultano direttamente dipendenti dal piano degli investimenti, che ha lo scopo di accrescere gli standard qualitativi e quantitativi del servizio, rispettando il tetto massimo di incremento tariffario rappresentato dal k (parametro definito dal metodo normalizzato).

7.2 Gli input del Piano Tariffario

Nei paragrafi successivi si riportano le modalità di calcolo dello sviluppo tariffario, illustrando le ipotesi assunte alla base della variazione della tariffa reale media nell'arco temporale preso in considerazione dal Piano.

7.2.1 Piano degli investimenti

Per ciò che concerne la descrizione tecnica degli investimenti si rimanda al precedente capitolo.

Nella tabella 1.1 successiva, si riportano l'andamento degli investimenti, previsti per i 9 anni considerati.

L'ammontare complessivo degli interventi da realizzare nell'arco temporale preso in considerazione, che si riferisce agli investimenti previsti per nuove opere, ristrutturazioni e sostituzioni, risulta pari a circa **1.484 milioni di euro**, di cui circa 911 M€ (il 60%) saranno remunerati in tariffa, 536 M€ saranno finanziati con i fondi pubblici e 38 M€ sono stati ipotizzati come recupero tariffario.

La determinazione del totale degli ammortamenti annui si rende necessaria al solo fine di individuare l'importo che confluirà nella tariffa di ciascun anno. Con il processo di ammortamento, infatti, il costo dell'investimento sostenuto viene contabilmente ripartito su un numero di annualità pari alla vita utile stimata del bene ed è proprio tramite la quota annua di ammortamento che il gestore potrà recuperare progressivamente in tariffa l'investimento effettuato.

L'ultima riga della tabella successiva riporta il valore del capitale investito netto risultante alla fine di ogni anno, definito dalla media dei valori di capitale iniziale e finale dell'esercizio. Tale importo, che rappresenta il valore contabile netto degli investimenti, indica il totale cumulato degli investimenti realizzati fino a quella annualità al netto del totale cumulato degli ammortamenti effettuati ed è finalizzato esclusivamente a consentire il calcolo della remunerazione del capitale investito che dovrà confluire in tariffa, secondo quanto prescritto dal Metodo normalizzato.

Tabella 1-1 Piano degli investimenti progressivi anni 2010-2018 (milioni di euro/anno)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Tot. Investimenti	208	195	211	216	229	139	117	117	54
Tot. Ammortamenti	31	39	44	48	51	53	52	51	50
Capitale investito netto	364	414	469	534	618	683	743	804	808

Fonte elaborazione su dati AATO

L'andamento del grafico successivo mostra l'andamento degli investimenti previsti dal piano degli interventi, evidenziandone lo sviluppo nei nove anni di piano. Tale complessivo piano di investimenti, possibile con l'attivazione di un flusso di finanziamenti pubblici aggiuntivi, si rende necessario per l'adeguamento della dotazione infrastrutturale ai livelli minimi di servizio da garantire all'utenza e per conseguire gli standard qualitativi e quantitativi prescritti dalla normativa vigente relativa al recepimento delle direttive comunitarie in materia.

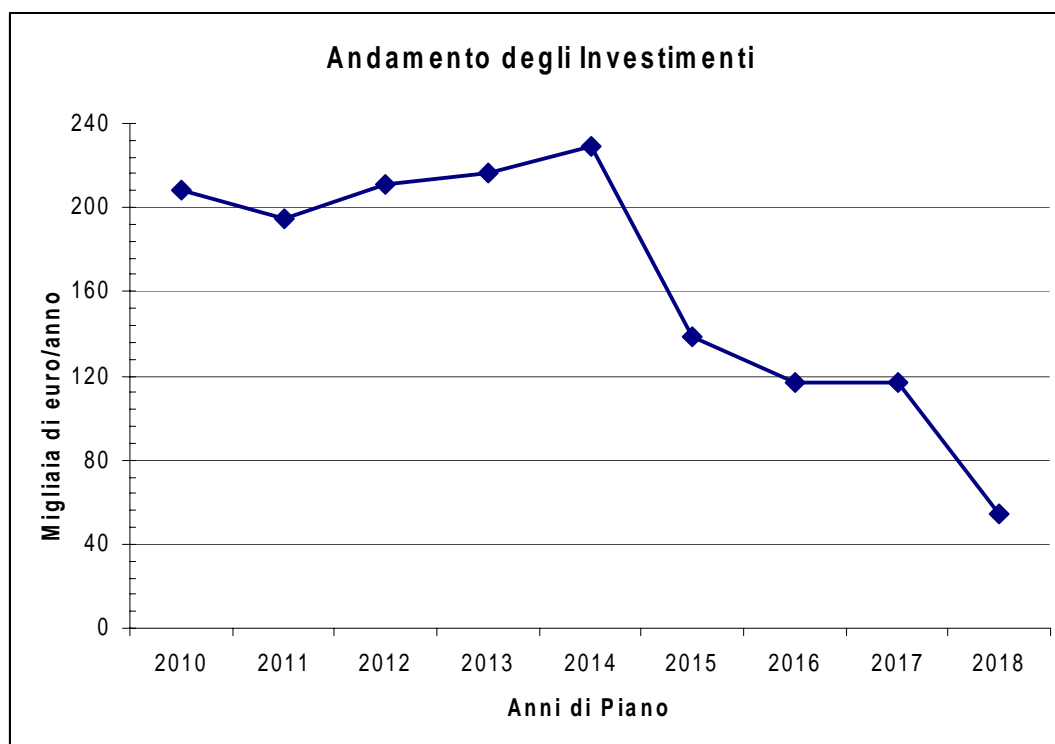


Figura 1.1 Andamento degli investimenti nel periodo 2010-2018

Nella tabella successiva si riportano, invece, gli investimenti per anno suddivisi per singola categoria di opera e gli ammortamenti effettuati, calcolati impiegando le aliquote specifiche per tipologia di opere, come descritto nel paragrafo successivo.

Tabella 1-2 Piano degli investimenti al netto del finanziamento pubblico – anni 1 – 9 (migliaia di euro)

	Aliq Ammort	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Opere di captazione	2,5%	0	5	5	5	1	0	0	0	0
Potabilizzatori	8,0%	10	2	0	1	7	4	0	0	0
Dissalatori	12,0%	0	0	0	9	7	1	0	0	0
Serbatoi	4,0%	0	0	1	0	0	0	0	0	0
Adduttrici	2,5%	17	15	8	5	8	0	0	0	0
Distribuzioni	2,5%	20	26	24	43	64	84	84	84	21
Telecontrollo	25,0%	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Apparecchi di misura	10,0%	17	2	2	4	4	4	3	3	3
Fognatura	2,5%	4	17	16	15	16	16	22	22	22
Sollevamenti fogna	12,0%	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Collettori fognari	2,5%	0	3	7	4	6	1	0	0	0

Depurazione	15,0%	6	13	21	15	11	1	0	0	0
Manutenzione straord (*).	7,0%	5	5	15	10	10	8	3	3	8
TOT. INVESTIMENTI IN TARIFFA		80	89	99	113	135	118	112	112	54

Fonte elaborazione su dati AATO

(*) Gli importi sono al netto del recupero tariffario pari a 37,8 MEur totali, suddivisi in importi annui di 4,725 MEur dal 2010 al 2017.

7.2.2 Trattamento degli ammortamenti

In linea generale, gli ammortamenti di ciascun anno sono calcolati sommando a quelli in corso, riferiti al capitale già esistente al momento della redazione del piano, gli ammortamenti sui nuovi investimenti. *Nella Rimodulazione del Piano dell'ATO Puglia, gli ammortamenti attualmente in corso sono stati considerati, in quanto strettamente correlati al valore del capitale investito esistente, che è stato stimato in circa 316 M€.* Da tale importo sono stati esclusi quegli interventi che sono soggetti a finanziamento pubblico e che il gestore ha riportato nel proprio bilancio.

Per il calcolo dei nuovi ammortamenti, correlati al programma degli interventi previsti, si è proceduto a suddividere gli investimenti in categorie omogenee e la quota di ammortamento dell'anno di entrata in funzione del bene è stata dimezzata, in accordo con quanto previsto dalla normativa fiscale in materia.

Le voci di investimento e le relative aliquote di ammortamento sono riportate nella tabella 1.2 precedente.

7.2.3 Trattamento dell'inflazione

Lo sviluppo del piano di investimenti copre un arco di tempo di 9 anni.

In tale orizzonte temporale, si è ritenuto opportuno non tener conto della dinamica inflazionistica sia nel trattamento delle grandezze monetarie distribuite nel tempo sia nel calcolo della tariffa secondo il metodo del *price cap*, anche in ragione del fatto che tale metodo tariffario prevede la determinazione dell'incremento tariffario al netto dell'inflazione programmata, che viene aggiunta successivamente.

Dunque tutti i valori di seguito riportati sono da considerare a prezzi costanti, cioè al netto dell'inflazione.

7.2.4 La tariffa media ponderata (Tariffa attuale)

Al fine di determinare lo sviluppo tariffario, nell'arco temporale di piano il “Metodo normalizzato per la definizione delle componenti di costo e la determinazione della tariffa di riferimento del servizio idrico integrato” richiede la determinazione della Tariffa Media Ponderata delle gestioni esistenti, a cui va applicato il coefficiente di limite di prezzo “k”. Considerando che il servizio è stato affidato nel 2002 al gestore unico Acquedotto Pugliese S.p.a. con decorrenza dal primo gennaio 2003, viene applicata come tariffa all'anno zero del piano rimodulato quella autorizzata dall'AATO per l'anno 2009, pari a 1,3690 €/m³.

7.2.5 Il volume erogato

Il volume erogato varia sulla base degli effetti stimati degli investimenti e in relazione alla variazione della popolazione (e di consumo procapite) servita nell'arco temporale considerato dal Piano, che decrescerà dai 4.076.546 abitanti (dato ISTAT 2007) ai 4.031.812 abitanti stimati dall'AATO all'orizzonte di piano 2018.

In particolare l'Autorità d'Ambito ha ipotizzato che il volume di acqua erogata vari sia come conseguenza degli interventi realizzati al fine di ridurre le perdite della rete di distribuzione dal 49,6% al 34,3% che in conseguenza dei consumi idrici procapite previsti negli obiettivi di piano definiti.

Nella successiva tabella si riporta l'andamento, nell'orizzonte di Piano, del volume erogato e la sua variazione in termini percentuali.

Tabella 1.3 - Sviluppo del volume erogato (migliaia mc/anno)– anni 2010 -2018

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Volume erogato	239.223	240.780	243.063	244.931	246.254	246.870	249.061	250.129	252.133
Variazione	0,31%	0,65%	0,94%	0,76%	0,54%	0,25%	0,88%	0,43%	0,79%

Fonte: elaborazioni AATO Puglia

7.2.6 I costi operativi di riferimento

Per il calcolo dei costi operativi di riferimento, si è proceduto nel seguente modo: è stato calcolato l'importo secondo la metodologia indicata dal metodo tariffario con i dati riferiti alla situazione esistente; si è poi proceduto alla determinazione dei costi operativi di riferimento per gli anni

successivi considerando gli effetti degli investimenti sulle principali variabili (volume erogato, lunghezza reti, abitanti serviti, nuovi impianti di depurazione necessari).

Le componenti dei costi operativi modellati, risultano così articolate:

a) SERVIZIO ACQUE POTABILI

$$COAP = 1,1 * (VE)^{0,67} * (L)^{0,32} * (IT)^{0,1} * e^{\left(0,2 \frac{U_{tdm}}{U_{tT}}\right)} + EE + AA$$

dove:

COAP = Spese funzionali per l'approvvigionamento e la distribuzione dell'acqua potabile (ml lire/anno)

VE = Volume erogato (migliaia m³/anno)

L = Lunghezza rete (km)

U_{tdm} = Utenti domestici con contatore del diametro minimo

U_{tT} = Utenti totali

EE = Spese energia elettrica (M€/anno)

AA = Costo dell'acqua acquistata da terzi (M€/anno)

IT = Indicatore di difficoltà dei trattamenti di potabilizzazione:

$$IT = 100 \times \frac{\sum_{i=1}^N (V_i \times Cui) + Vnt \times 0,01}{\sum_{i=1}^N V_i + Vnt}$$

dove:

V_i = Volume trattato dall'impianto i-esimo ed erogato all'utenza

Cui = Coefficiente di costo unitario per l'impianto i-esimo, individuato in apposita tabella in base al volume trattato ed alle tipologie di trattamento

N = Numero impianti gestiti

Vnt = Volume non sottoposto a trattamento

b) SERVIZIO FOGNATURA

$$COFO = 0,15 * (Lf)^{0,4} * (Ab)^{0,6} + EE$$

dove:

COFO = Spese funzionali per il collettamento fognario (M€/anno)

Lf = Lunghezza rete fognaria (km)

Ab = Abitanti serviti

EE = Spese energia elettrica (M€/anno)

c) SERVIZIO TRATTAMENTO REFLUI

$$COTR = \left[\sum_1^n \alpha \cdot (Ct)^\beta \cdot A \cdot F \right]$$

dove:

COTR = Costo operativo per i trattamenti (M€/anno)

Ct = Carico inquinante trattato (kg/giorno di COD)

N = Numero impianti

α = Coefficiente funzione della classe di impianto (rilevato da tabella)

β = Esponente funzione della classe di impianto (rilevato da tabella)

A = Coefficiente per la difficoltà dei trattamenti -Linea Acque (da tabella)

F = Coefficiente per la difficoltà dei trattamenti -Linea Fanghi (da tabella)

Dall'applicazione della metodologia sopradescritta è stato calcolato lo sviluppo dei Costi Operativi di riferimento, che al primo anno si attestano in 311,9 M€ come riportato nella tabella seguente.

Tabella 1.4 Calcolo dei costi operativi di riferimento (milioni di euro, euro/mc)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
COP	312	315	315	327	336	336	334	342	337
COP/VE	1,3039	1,3072	1,2958	1,3369	1,3628	1,3630	1,3403	1,3688	1,3351

7.2.7 I costi operativi di progetto

Come già evidenziato nel capitolo precedente, i costi operativi di progetto sono stati stimati partendo dai costi operativi dichiarati dal soggetto Acquedotto Pugliese Spa, e sviluppati mediante l'utilizzo di parametri che tengono in considerazione le iniziative già intraprese dal gestore ai fini dell'ottimizzazione gestionale e del raggiungimento delle relative economie di scala, che dovrebbero portare nel futuro ad una riduzione dei costi operativi.

Sulla base di queste stime è stato individuato un valore di costo operativo unitario, per il primo anno, relativo ai tre servizi, pari a 1,1723 euro per ciascun metro cubo erogato. Tale valore include tutti i costi relativi alla gestione caratteristica, ad esclusione degli ammortamenti, che rientrano in tariffa mediante il piano degli investimenti.

Sulla base di questo valore di costo unitario e del volume erogato è stato individuato il livello dei costi operativi di ambito, pari a circa **289 M€ per il primo esercizio**. Il dettaglio annuale dei costi operativi di progetto è riportato nella tabella 1 degli Allegati.

Per la stima dei costi operativi degli anni successivi, sono stati previsti sia gli incrementi di costo dovuti all'entrata in funzione di nuove opere ed all'innalzamento dei livelli di servizio, sia i recuperi di efficienza dovuti alla progressiva ottimizzazione della gestione.

Per quanto riguarda la quota di tali costi che effettivamente confluisce in tariffa, inoltre, è stato applicato quanto prevede il Metodo normalizzato in merito al processo di miglioramento dell'efficienza della gestione (art. 6 del Metodo).

In particolare, il miglioramento di efficienza è calcolato sulla base del confronto dei costi modellati di riferimento con i costi operativi di progetto effettivamente inclusi nella tariffa dell'anno precedente, aumentati della variazione dovuta agli incrementi di servizio.

Sulla base dell'applicazione della metodologia prescritta dal Metodo, i costi operativi di progetto sono sempre risultati inferiori ai costi di riferimento. Pertanto, la percentuale annua di miglioramento di efficienza applicata è risultata sempre pari allo 0,5% dei costi operativi riconosciuti in tariffa nell'anno precedente.

7.2.8 Il capitale investito

Per quanto concerne, infine, lo sviluppo nel tempo del capitale investito, riportato nella successiva tabella, il Metodo prevede che negli anni successivi al primo il capitale investito si incrementi per i nuovi investimenti e si riduca in seguito agli ammortamenti effettuati.

Tabella 0.5 Capitale investito – anni 1-10 (milioni di euro)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Capitale investito (al lordo degli ammortamenti)	80	168	268	380	515	633	745	857	911
Ammortamento investimenti in corso	29	32	31	29	26	23	18	14	13
Ammortamenti nuovi investimenti	2	7	12	18	25	30	34	36	37

Capitale investito di fine periodo	364	414	469	534	618	683	743	804	808
Capitale investito medio per il calcolo della REM	340	389	442	502	576	650	713	774	806

Fonte: elaborazioni Sogesid

7.2.9 Spese di funzionamento dell'AATO

Nei costi operativi della gestione del servizio idrico integrato non sono state considerate le spese di funzionamento dell'Autorità di Ambito pari, nel precedente Piano d'Ambito, a 1,5 M€/anno.

7.2.10 La remunerazione attesa del capitale

La remunerazione del capitale investito rappresenta il ristoro economico e l'incentivo riconosciuto al soggetto gestore per il finanziamento degli interventi mediante l'impiego di mezzi propri.

Il tasso di remunerazione è fissato dal Comitato per la Vigilanza sulle risorse idriche ed è attualmente del 7%.

Tale tasso è stato applicato al capitale investito inteso come immobilizzazioni materiali e immateriali al netto dei relativi fondi di ammortamento.

Secondo il Metodo Normalizzato (Decreto 1/8/96) *"Il capitale investito è definito dalla media dei valori del capitale iniziale e finale dell'esercizio ed esprime il valore dell'investimento medio aziendale"*. Indicati con:

V_0 = Valore del capitale investito al tempo 0

V_1 = Valore del capitale investito al tempo 1

I_1 = Investimenti effettuati al tempo 1

A_1 = Ammortamenti relativi agli investimenti al tempo 1

t = tasso di ritorno sul capitale investito

R = remunerazione sul capitale investito

e quindi: Il Capitale investito al tempo 1 $= V_0 + (I_1 - A_1) / 2 = (V_0 + V_1) / 2$

Reddito sul capitale investito al tempo 1 $= [(V_0 + V_1) / 2] t = R$

Nella simulazione realizzata, sulla base del capitale investito di ciascun anno è stata determinata la remunerazione del capitale. Va inoltre precisato che è stato ipotizzato, per rispettare il requisito della bancabilità, che, il finanziamento privato necessario per garantire l'esecuzione degli interventi

previsti, sia soddisfatto al 30% mediante apporto di capitale proprio da parte del soggetto gestore e per il restante 70% mediante il ricorso al mercato.

7.3 Lo Sviluppo Tariffario

Per determinare la tariffa reale d'ambito, cioè la tariffa che verrà effettivamente applicata nell'ambito considerato, si è proceduto al calcolo delle tre componenti della tariffa: costi operativi, ammortamenti e remunerazione del capitale.

I costi operativi di progetto sono stati confrontati con i costi operativi di riferimento calcolati come sopra indicato secondo le funzioni parametriche contenute nel Metodo normalizzato. La componente di costi riconosciuta in tariffa, infatti, potrà essere rappresentata dai costi operativi di progetto, purché gli stessi non superino il limite dei costi operativi di riferimento, incrementati del 30%.

Tale limite è indicato come soglia superiore invalicabile per i costi operativi riconosciuti nella tariffa. In accordo con quanto prescritto dal Metodo, è comunque necessario stabilire un percorso per migliorare di anno in anno l'efficienza gestionale. Per questo motivo si prevede la riduzione dei costi operativi degli anni successivi al primo.

Nella tabella seguente si riporta lo sviluppo dei costi operativi effettivi per la TRM, evidenziando i costi non efficientabili.

Tabella 1.6 Confronto dei costi operativi (milioni di euro)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
COP di progetto	259	267	267	268	268	269	268	267	267
Costi non efficientabili									
<i>Costo Acquisto Acqua</i>	30	30	32	32	31	31	31	31	31
COP effettivi per la TRM	289	297	299	300	299	300	299	298	298

Fonte: elaborazioni Sogesid

Nella Tabella 1 in Allegato, si riporta l'andamento annuale di tali costi operativi.

Sulla base dello sviluppo ipotizzato per i costi operativi e per le altre due componenti tariffarie, ammortamenti e remunerazione del capitale investito, è stato possibile determinare la serie tariffaria, suddivisa nelle tre componenti stante le ipotesi sopra descritte.

Una volta individuato lo sviluppo tariffario sono stati calcolati i relativi coefficienti k, ovvero gli incrementi tariffari tra un anno e l'altro, al fine di confrontarli con i valori massimi ammessi dal Metodo.

Come si può evincere dalla tabella successiva, nella Rimodulazione del Piano d'Ambito, rispetto alla *tariffa attuale* autorizzata dall'AATO per il 2009 il k per il 2010 è pari al 5,0% corrispondente al **limite** ammesso dal Metodo Normalizzato, fissato “...per gli anni di esercizio successivi all'istituzione del servizio idrico integrato al 5%”.

Tabella 1.7 Sviluppo tariffario e del K (euro a metro cubo e percentuali)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Tariffa di ambito	1,4375	1,5093	1,5362	1,5648	1,5849	1,6144	1,6104	1,6094	1,6012
k effettivo	5,0%	5,0%	1,8%	1,9%	1,3%	1,9%	-0,2%	-0,1%	-0,5%
k massimo	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%

Fonte: elaborazioni Sogesid

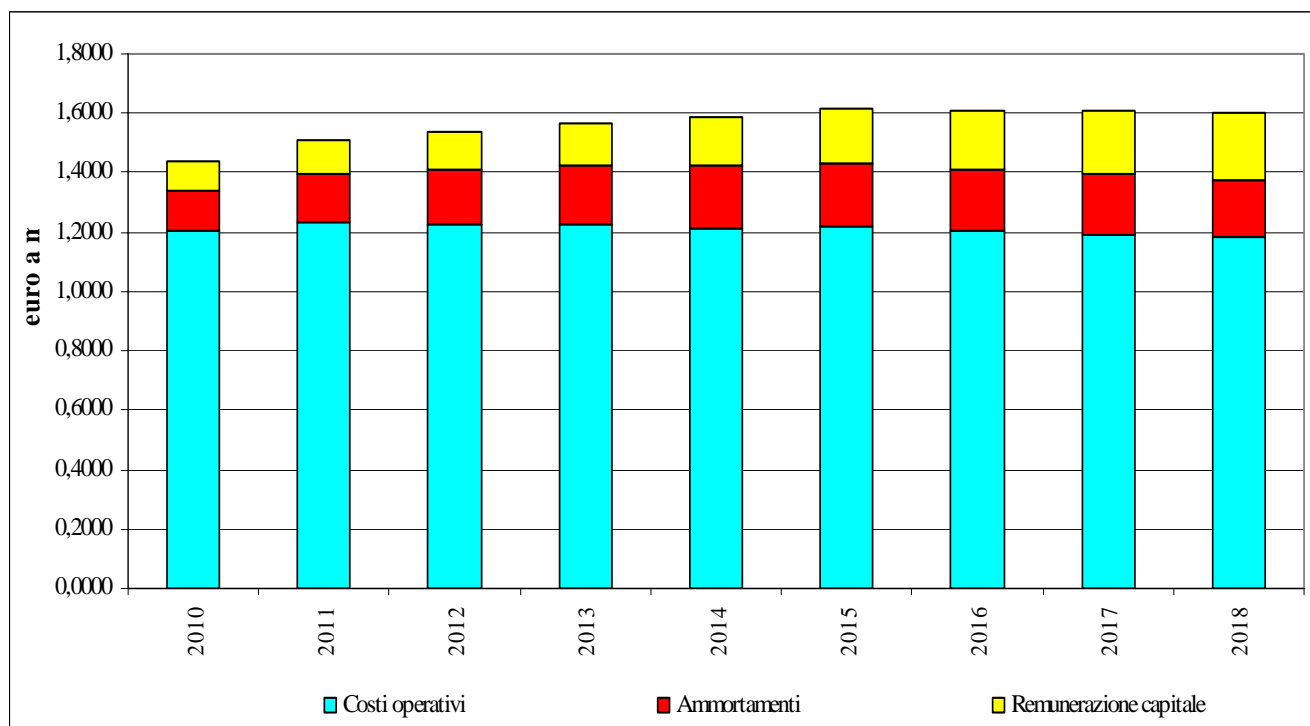
La Tariffa di Riferimento applicabile (TRM) è pari, per il 2010, a 1,4375 €/mc (al netto dell'inflazione), determinata in funzione di Costi Operativi del SII, come da dati di preconsuntivo 2009 forniti dal Soggetto Gestore degli Ammortamenti e della Remunerazione del Capitale.

Tabella 1.8 Sviluppo della tariffa d'ambito (euro a metro cubo)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Costi operativi	1,2068	1,2346	1,2291	1,2260	1,2129	1,2166	1,2018	1,1909	1,1802
Ammortamenti	0,1312	0,1616	0,1798	0,1954	0,2083	0,2134	0,2082	0,2020	0,1971
Remunerazione capitale	0,0995	0,1131	0,1272	0,1434	0,1637	0,1844	0,2004	0,2165	0,2239
Tariffa di riferimento	1,4375	1,5093	1,5362	1,5648	1,5849	1,6144	1,6104	1,6094	1,6012

Fonte: elaborazioni Sogesid

I due grafici successivi mostrano l'andamento delle tre componenti costi operativi, ammortamenti e remunerazione del capitale investito e l'andamento della tariffa nei nove anni di piano.



Fonte: elaborazioni Sogesid

Fig. 1.2. Le componenti della tariffa di ambito

Lo sviluppo tariffario descritto è dato dal Piano degli Investimenti complessivo da cui sono stati scorporati gli interventi previsti e già finanziati con contributo pubblico.

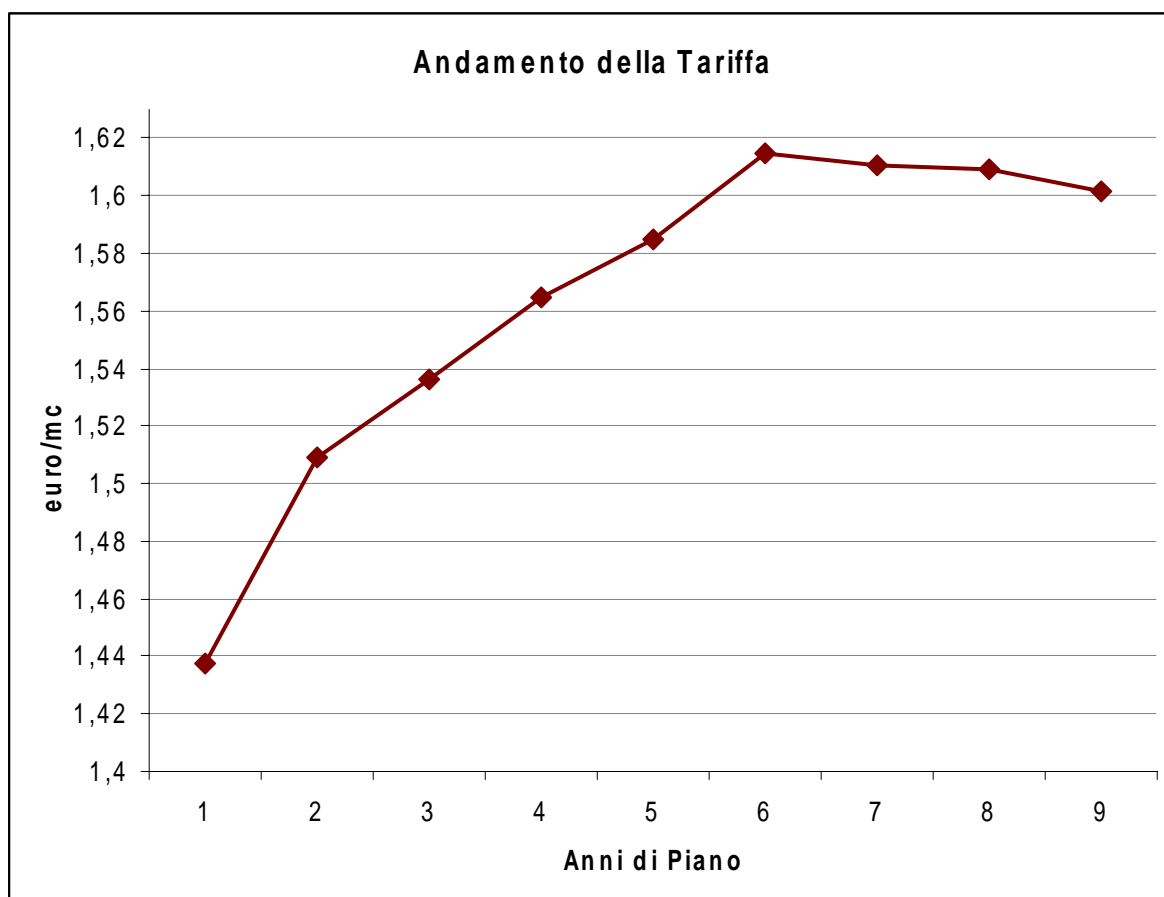


Fig. 1.3.Andamento della tariffa d'Ambito dal 2010 al 2018

7.4 Piano economico finanziario

Il presente paragrafo illustra le ipotesi di base adottate per la elaborazione del piano economico finanziario e ne espone i principali risultati.

Il piano economico finanziario è strutturato dai seguenti documenti allegati alla presente relazione:

- piano temporale dell'investimento per anno;
- conto economico previsionale;
- stato patrimoniale previsionale;
- rendiconto finanziario previsionale;
- analisi dell'andamento della gestione per la durata della gestione con l'indicazione dei più significativi indicatori di progetto (TIR, VAN, DSCR medio).

In questo contesto il Piano Economico Finanziario ha permesso di valutare quale sarà l'andamento della gestione dal punto di vista economico, finanziario e patrimoniale durante il periodo di durata dell'affidamento della gestione, di esprimere in termini economico-finanziari gli obiettivi che sono stati definiti in sede di pianificazione tecnica.

L'analisi finanziaria è basata sulla impostazione e sullo sviluppo di un modello economico-finanziario che consenta di valutare correttamente, sulla base dei dati forniti dal gestore e di ipotesi da questo desumibili, la convenienza economica e la sostenibilità finanziaria.

In particolare il presente piano tende a dimostrare:

- la capacità del piano di investimento di creare valore, di generare un livello di redditività per il capitale investito adeguato rispetto alle aspettative ed alla possibilità di attivare finanziamenti strutturati (convenienza economica);
- la capacità del piano di investimento di generare flussi monetari sufficienti a garantire il rimborso dei finanziamenti attivati, compatibilmente con una adeguata remunerazione del gestore coinvolto nella realizzazione e nella gestione dell'iniziativa (sostenibilità finanziaria).

In questa fase la sostenibilità economico-finanziaria verrà individuata confrontando il livello di redditività del piano con quelli mediamente ritenuti accettabili in relazione a iniziative simili realizzate nello stesso settore di appartenenza.

Il piano economico finanziario predisposto sulla base dei dati disponibili relativi all'andamento della domanda e alla tipologia dei servizi offerti, è stato elaborato individuando la tipologia di struttura finanziaria, le cui fonti di copertura risultano interamente a carico dell'Ente gestore, atta a realizzare e a gestire l'opera al fine di verificare il grado di sostenibilità economico finanziaria.

A tal fine il piano economico finanziario è stato valutato in un arco temporale pari complessivamente a 9 anni e si è proceduto alla predisposizione di un modello di simulazione finanziaria in grado di stimare i flussi di cassa in uscita legati ai costi gestionali e ai costi di investimento (tra cui il personale, i consumi, le manutenzioni e gli oneri diversi di gestione), ed in entrata, generati dalla gestione economica con incasso dei proventi derivanti dalla tariffa.

L'evoluzione dei flussi di cassa, durante il periodo considerato, ha consentito di definire i presupposti necessari, evidenziati dall'applicazione dei livelli tariffari, per garantire l'equilibrio della gestione e una sostenibilità finanziaria, evidenziata dalla elaborazione del rendiconto finanziario allegato e dalla determinazione dei principali indicatori finanziari di sintesi che

sottolineano il ritorno economico del piano nel rispetto dei principi contabili e dei criteri di una efficiente gestione economico-finanziaria.

Il piano economico-finanziario è stato redatto sulla base di un insieme di ipotesi ed assunti che hanno considerato:

- ✓ non tiene conto dell'andamento dell'inflazione;
- ✓ il valore patrimoniale del gestore alla data del 31 dicembre 2009, quale risultante dal rispettivo bilancio di esercizio e dai reports 2009 trasmessi dallo stesso gestore all'Autorità d'Ambito, integrato con le previsioni di investimento e di indebitamento a fine esercizio, assunti quali valori patrimoniali di apertura alla data iniziale del periodo di piano;
- ✓ la sequenza temporale degli investimenti e degli interventi ed il relativo costo annuale, come previsti nel programma degli investimenti;
- ✓ l'evoluzione dei costi di produzione nel periodo di piano. Nella stima si è tenuto conto dall'attuale struttura dei costi del gestore, quale risulta dai dati trasmessi dallo stesso nei periodici reports inviati all'Autorità d'Ambito, considerando, sulla base di specifici indicatori, parametri e drivers, le variazioni stimate dei costi stessi legate alla realizzazione di nuove reti ed impianti, alla realizzazione dei programmi di manutenzione, alle variazioni stimate del numero degli utenti, all'andamento tendenziale dei consumi pro capite, ad altre variabili in grado di influenzare i costi del gestore;
- ✓ l'andamento tariffario, determinato mediante l'applicazione dei criteri previsti dal metodo normalizzato in funzione:
 - dei costi operativi del gestore;
 - degli ammortamenti sugli investimenti realizzati secondo le previsioni del Piano;
 - del rendimento sul capitale investito, identificato con gli investimenti effettuati dal gestore in attuazione delle previsioni del Piano d'Ambito, nella misura del 7% degli investimenti da ammortizzare;
- ✓ il finanziamento degli investimenti con risorse, al netto dei contributi pubblici, il cui reperimento è interamente a carico del gestore. In proposito si è assunto che le risorse siano individuate nei mezzi propri del gestore, nei flussi di cassa prodotti dalla gestione nel periodo di piano, nel ricorso all'indebitamento bancario oneroso attraverso finanziamenti di lunga durata, in ipotesi di 13 anni, con applicazione del tasso passivo annuo di interesse sopra indicato;
- ✓ il rimborso del debito esistente a medio lungo periodo relativo al precedente piano;

- ✓ il piano di ammortamento del debito in essere derivante dal precedente piano d'ambito, come indicato nella tabella seguente.

Tabella 1.9 Piano di ammortamento del debito in essere

Variabili	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
debito pregresso iniziale a lungo	152	134	116	98	80	62	44	26	8
- rimborso debito pregresso a lungo	-18	-18	-18	-18	-18	-18	-18	-18	-8
- interessi debito pregresso a lungo	-9	-9	-9	-9	-9	-9	-9	-9	-9
debito pregresso iniziale a breve	118	118	88	58	28	0	0	0	0
- rimborso debito pregresso a breve	0	-30	-30	-30	-28				
- interessi debito pregresso a breve	-4	-4	-3	-2	-1	0	0	0	0

- ✓ l'assenza di distribuzione di dividendi da parte dei gestori e l'integrale utilizzo dell'autofinanziamento a sostegno degli investimenti ed al rafforzamento dei mezzi propri.

Inoltre l'elaborazione del presente piano ha tenuto conto di alcuni importanti dati di input.

In particolare nel Conto Economico e nello Stato patrimoniale, in base alle informazioni fornite dal soggetto gestore:

- i. L'incidenza delle imposte sono state determinate nella misura prevista per le società di capitali, 27,50% IRES e 3,90% IRAP.
- ii. Gli investimenti sono indicati nel piano economico finanziario al netto dei contributi pubblici riferiti agli investimenti stessi, il cui conseguimento è già noto o comunque ragionevolmente prevedibile alla data di approvazione del Piano. L'ammortamento degli investimenti in reti ed impianti realizzati nel corso del periodo di piano sono stati calcolati sulla base di aliquote determinate in base alla vita utile dei beni.
- iii. Il tasso di interesse passivo relativo all'indebitamento di medio-lungo termine è stato ipotizzato pari al 4,5%.
- iv. Il tasso di interesse passivo relativo all'indebitamento di medio-lungo termine è stato ipotizzato pari al 4%.
- v. I giorni di dilazione media dei crediti v/s clienti sono stati considerati pari a 130 gg.

- vi. I giorni dilazione media debiti v/s fornitori (costi di esercizio) sono stati considerati pari a 120 gg.
- vii. I giorni dilazione media debiti v/s fornitori (costi di investimento) sono stati considerati pari a 100 gg.

7.4.1 Conto economico

La tabella 2 dell'Allegato si evidenzia per ciascun anno la formazione del risultato di esercizio, esponendo le componenti positive e negative di reddito. In particolare, vengono evidenziati i risultati intermedi rappresentati da: valore della produzione, costo della produzione, differenza tra valore e costo della produzione, risultato della gestione finanziaria, risultato della gestione straordinaria, risultato ante imposte e risultato di esercizio.

Per ciò che concerne il valore della produzione, esso risulta costituito dai ricavi da tariffa, non prevedendo altri ricavi in quanto il gestore, Acquedotto Pugliese, effettua un bilancio dedicato al Servizio Idrico Integrato che non prevede altri introiti.

Nel costo della produzione confluiscono dunque i costi operativi e gli ammortamenti, determinati in base alle assunzioni illustrate nei paragrafi precedenti. Il risultato della gestione finanziaria evidenzia il totale degli interessi maturati sull'indebitamento in essere, che è articolato in diverse linee di finanziamento in funzione della natura del fabbisogno da coprire. Le ipotesi sottostanti al piano di finanziamento sono illustrate con maggiore dettaglio nel commento alla tabella dei flussi di cassa. Nel calcolo delle imposte si è proceduto alla determinazione dell'IRAP, mediante l'applicazione dell'aliquota del 3,9 % alla base imponibile, rappresentata dalla somma del reddito operativo e dei costi del personale, e dell'IRES, che si sostanzia nell'applicazione di una aliquota pari al 27,5 % sul reddito complessivo.

Il Piano ipotizza un finanziamento pubblico di circa 536 milioni di euro da destinare a parziale copertura degli investimenti previsti. Le ipotesi assunte circa le modalità di erogazione del contributo pubblico prevedono che gli incassi avvengano nel corso dell'esercizio in cui si determina l'uscita di cassa. Per tale ragione, il piano degli interventi su cui si basa lo sviluppo tariffario considera i soli investimenti a carico del soggetto gestore per un importo complessivo, nei 9 anni considerati, di 911 milioni di euro, al netto del recupero tariffario.

Per quanto riguarda gli ammortamenti correlati al programma degli interventi previsti, sono stati calcolati impiegando le aliquote specifiche per tipologia di opere, dimezzando la quota di

ammortamento dell'anno di entrata in funzione del bene, in accordo con quanto previsto dalla normativa fiscale.

7.4.2 Flussi di cassa

La Tabella 3 dell'Allegato evidenzia la dinamica delle entrate e delle uscite correlate alla gestione corrente ed alle operazioni di finanziamento/investimento. Per ciascun anno risulta quindi determinata la variazione della posizione finanziaria netta che consente la copertura del fabbisogno. Il flusso di cassa della gestione corrente è determinato dalla somma algebrica del reddito operativo, degli ammortamenti, degli accantonamenti al netto di utilizzi e della variazione del capitale circolante netto (posizioni di credito e debito). Rappresenta quindi la liquidità generata dalle operazioni della gestione che consente, se positiva, l'autofinanziamento, di quota parte, delle uscite per investimenti. Il flusso di cassa della gestione investimenti evidenzia il fabbisogno derivante dal piano degli interventi. Per l'ultimo anno, pur se non evidenziato in tabella, va tenuto presente che il valore residuo del capitale investito netto, pari a 808 milioni di euro, rappresenta il valore ipotizzabile di smobilizzo dell'intera attività gestita.

Per la copertura del fabbisogno al netto della liquidità generata dalla gestione corrente, è stato ipotizzato il ricorso a diverse linee di finanziamento, le cui caratteristiche sono di seguito descritte.

Per la copertura del fabbisogno di ciascun esercizio è previsto fino al nono anno il ricorso a mezzi di terzi e a mezzi propri, nella misura, rispettivamente, del 70 e del 30%. Ciò determina un indebitamento a medio-lungo termine per un totale di circa 469 milioni di euro, mentre l'apporto di capitale proprio ammonta a 201 milioni di euro.

Nell'ultimo anno di gestione, il teorico disinvestimento pari a 808 milioni di euro consente ampiamente la copertura del debito residuo a medio lungo termine, del debito a breve e dell'apporto del capitale da parte degli azionisti.

7.5 Analisi dei risultati

L'analisi dei risultati evidenzia una situazione economica complessivamente equilibrata, con un Risultato Operativo, dato dalla differenza tra il valore ed i costi della produzione, positivo già a partire dal 1° anno di piano. Questo sta a significare che i ricavi della gestione corrente riescono a coprirne i costi, comprendendo questi ultimi, sia i costi operativi che gli ammortamenti legati al piano degli investimenti.

Altro aspetto importante da evidenziare è l'andamento del Risultato Netto di Esercizio che risulta anch'esso positivo dal primo anno (4 milioni di euro), come si evince dalla tabella successiva.

Tabella 1.10 Risultato Netto di Esercizio (milioni di euro)

2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
4	5	6	3	4	5	6	9	4

Fonte: elaborazioni Sogesid

Nel corso dell'analisi si è proceduto alla determinazione di alcuni indicatori:

- ✓ di rendimento;
- ✓ di struttura finanziaria;
- ✓ di bancabilità;
- ✓ di redditività.

In particolare sono stati calcolati i seguenti indici e quozienti:

7.5.1 indicatori di rendimento

Quale indicatore di rendimento è stato valutato il tasso interno di rendimento (t.i.r. o i.r.r.), calcolato con riferimento ai flussi di cassa destinabili al servizio del debito ed alla remunerazione del capitale proprio, considerando il rendimento di un investimento articolato come segue:

- acquisto all'inizio del periodo delle attività immobilizzate relative al servizio idrico per il valore indicato nel bilancio del gestore, finanziando l'acquisto con mezzi propri ed indebitamento bancario pari a quello dello stesso;
- ad una gestione secondo la quale nel periodo di piano si effettuino gli investimenti previsti e si gestisca il servizio;
- alla fine del periodo di piano si ottenga il rimborso degli investimenti effettuati non ancora ammortizzati.

Il tasso interno di rendimento è calcolato sui flussi finanziari già al netto dell'esborso annuo per il pagamento delle imposte, flussi quindi interamente disponibili per la remunerazione del capitale di finanziamento e dei mezzi propri investiti.

Come già evidenziato in precedenza il piano non consente alla fine del periodo il rimborso degli investimenti netti, a causa del persistere di un indebitamento da estinguere.

Dal profilo evidenziato dai flussi di cassa delle gestione e dai vincoli posti dalla bancabilità dell'iniziativa alla modalità di copertura del fabbisogno discende un IRR (su cash flow senza fonti),

tenendo presente anche il valore ipotizzabile di smobilizzo dell'intera attività gestita al nono anno, pari al 16,84%.

7.5.2 Indicatore della struttura finanziaria

Tale indicatore rappresenta il rapporto tra i mezzi propri del gestore e l'indebitamento oneroso dello stesso (al netto della liquidità) con riferimento ai valori patrimoniali al termine di ciascun esercizio. La gestione finanziaria appare penalizzata da esborsi debitori di entità cospicua dovuti all'indebitamento esistente.

Tali rilevanti impegni finanziari si accompagnano ad un contesto caratterizzato da elevati fabbisogni per nuovi investimenti e mezzi propri non proporzionati agli impegni.

L'acquisizione di nuovo indebitamento si presenta perciò di entità costantemente superiore ai nuovi investimenti.

In considerazione di tali fenomeni l'andamento dell'indicatore "mezzi propri su indebitamento finanziario netto" si mantiene nel periodo di piano su valori modesti.

Alla luce di tali considerazioni è da ritenere che si renda necessaria l'assunzione di adeguate misure di sostegno da parte della compagine sociale del gestore ai fini di assicurare la bancabilità del piano.

7.5.3 Indice di copertura del servizio del debito

E' l'indice di copertura del servizio del debito (annual debt service cover ratio), determinato come rapporto tra il flusso annuo operativo di cassa, aumentato delle disponibilità finanziarie esistenti all'inizio del periodo, ed il fabbisogno finanziario annuo per il pagamento di interesse e capitale dei mutui o altri finanziamenti onerosi contratti per gli investimenti. Un rapporto superiore ad uno (introducendo ipotesi di distribuzione di dividendi tale rapporto dovrebbe posizionarsi su livelli di circa 1,3) è indicatore della presenza in ciascun esercizio di condizioni idonee a consentire di fronteggiare adeguatamente il servizio del debito.

Il DSCR (Debt Service Coverage Ratio) medio, ovvero l'indice di copertura del servizio del debito, è pari a 1,46 e il DSCR minimo assume un valore pari a 0,94.

A tal proposito è necessario sottolineare che, avendo valutato la copertura del servizio del debito in una logica previsionale, è presumibile che i finanziatori dell'operazione richiedano un margine di garanzia in linea con le proprie politiche di finanziamento. Per queste ragioni, non esiste un livello standard con cui confrontare gli indici di copertura del debito, il limite considerato ammissibile

deve essere di volta in volta negoziato in relazione alla rischiosità del progetto, alla garanzie fornite e alla forza contrattuale del gestore.

7.5.4 Indicatori di redditività

Quali indicatori di redditività sono stati considerati i seguenti indici:

ROE (dall'inglese *return on equity*): Indica il tasso di redditività del capitale proprio ed è calcolato come rapporto tra reddito e capitale netto. Viene solitamente comparato con i tassi attivi sui depositi bancari per esprimere un giudizio sulla redditività aziendale.

ROI (dall'inglese *return of investments*): Misura la redditività e l'efficienza economica della gestione caratteristica a prescindere dalle fonti utilizzate, ed è formulato come rapporto tra reddito operativo (inteso come il risultato economico della sola Gestione Caratteristica ovvero il Risultato Ante Oneri Finanziari (EBIT)) e capitale investito. Comparato al ROD (costo medio dei debiti aziendali) fornisce indicazioni sugli effetti dell'indebitamento.

ROS: Indica la redditività delle vendite. È basato sul rapporto tra reddito operativo e Produzione Lorda Vendibile; valori elevati indicano una maggiore efficienza economica.

Dall'analisi della performance economica discende un ROI (redditività del capitale investito) medio sui 9 anni del 5,2 %, con un valore medio sui primi 5 anni del 4,98%, ed un ROE medio paria a 3,4% come si evince dalla successiva tabella:

Tabella 1.11 Indici di redditività

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ROI	4,7%	4,9%	5,0%	5,1%	5,2%	5,4%	5,5%	5,6%	5,8%
ROS	6,9%	7,5%	8,3%	9,2%	10,3%	11,4%	12,4%	13,5%	14,0%
ROE	4,4%	4,7%	4,7%	2,0%	2,2%	2,5%	2,7%	3,2%	4,2%

Fonte: elaborazioni Sogesid

7.6 Allegati

Tabella 1 – Costi operativi di Progetto

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
COP di riferimento	312	315	315	327	336	336	334	342	337
COP di riferimento + 30%	405	409	409	426	436	437	434	445	438
COP di progetto	258	268	269	270	269	271	270	268	268
miglioramento efficienza		0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
COP effettivi per la TRM	258	267	267	268	268	270	269	267	267
costi non efficientabili	30	30	32	32	31	31	31	31	31
<i>Spese di funzionamento Autorità</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Ratei dei mutui in essere</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Costo Acquisto Acqua</i>	30	30	32	32	31	31	31	31	31
COP al netto del miglioramento di efficienza	289	297	299	300	299	300	299	298	298

Tabella 2 – Conto Economico (milioni di euro)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ricavi da tariffa	343,871	363,415	373,382	383,263	390,281	398,549	401,083	402,569	403,719
Altri ricavi	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
VALORE DELLA PRODUZIONE	343,871	363,415	373,382	383,263	390,281	398,549	401,083	402,569	403,719
Costi operativi	288,691	297,270	298,760	300,280	298,690	300,340	299,310	297,880	297,570
<i>personale</i>	68,314	68,064	67,584	68,568	67,857	67,994	67,283	66,572	65,862
<i>acquisti</i>	71,939	75,815	77,422	79,256	80,035	81,051	80,976	78,634	78,747
<i>servizi di terzi</i>	107,965	113,930	113,948	113,090	113,733	114,382	114,316	115,715	116,043
<i>costi diversi</i>	10,271	9,336	8,300	7,254	6,209	6,165	6,121	6,079	6,037
<i>canone di concessione</i>	30,203	30,125	31,506	32,112	30,856	30,748	30,613	30,880	30,880
ammortamenti	31,387	38,917	43,708	47,858	51,283	52,686	51,856	50,526	49,698
COSTI DELLA PRODUZIONE	320,078	336,187	342,468	348,138	349,973	353,026	351,166	348,406	347,268
DIFFERENZA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	23,793	27,228	30,914	35,124	40,309	45,523	49,917	54,163	56,451
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI	-13,546	-15,546	-17,849	-25,513	-29,113	-32,346	-34,805	-35,315	-32,312
TOTALE PROVENTI E ONERI STRAORD.									
RISULTATO ANTE IMPOSTE	10,246	11,681	13,065	9,611	11,196	13,177	15,112	18,848	24,139
Imposte sul reddito	6,410	6,929	7,434	6,687	7,297	8,051	8,727	9,892	11,408
RISULTATO NETTO DI ESERCIZIO	3,836	4,753	5,630	2,924	3,898	5,126	6,386	8,956	12,731

Fonte: elaborazioni Sogesid

Tabella 3 – Flusso di cassa (milioni di euro)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
DIFFERENZA VAL/COSTI PRODUZIONE	23,793	27,228	30,914	35,124	40,309	45,523	49,917	54,163	56,451
+ ammortamenti	31,387	38,917	43,708	47,858	51,283	52,686	51,856	50,526	49,698
+ accantonamenti a fondi rischi	8,000	7,000	6,000	5,000	4,000	4,000	4,000	4,000	4,000
+ accantonamenti a fondi TFR	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
+/- plusvalenze/minusvalenze	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
- liquidazioni di TFR	-0,270	-0,270	-0,270	-0,270	-0,270	-0,270	-0,270	-0,270	-0,270
-CCN: -ricavi non monet. -scorte + costi non monet.	-41,852	-1,318	-0,171	0,380	4,067	-7,120	-2,803	-0,898	-16,587
FLUSSO DI CASSA GEST. CORRENTE	21,058	71,556	80,181	88,092	99,388	94,819	102,699	107,520	93,292
- investimenti	-79,783	-88,655	-99,287	-112,589	-134,680	-118,248	-111,849	-111,849	-53,754
+ disinvestimenti									
FLUSSO DI CASSA GEST. INVESTIMENTI	-79,783	-88,655	-99,287	-112,589	-134,680	-118,248	-111,849	-111,849	-53,754
+ aumenti di capitale sociale	22,299	11,418	13,007	20,374	27,071	27,779	28,804	31,454	18,607
+ aumenti debiti per depositi cauzionali	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
- distribuzione dividendi		0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
+ aumenti di debiti finanziari	52,030	26,643	30,349	47,540	63,166	64,819	67,210	73,394	43,416
- riduzione di debiti finanziari	0,000	-3,759	-5,853	-19,721	-28,692	-39,989	-55,204	-67,837	-70,889
- riduzione di debiti finanziari pregressi a lungo	-17,857	-17,857	-17,857	-17,857	-17,857	-17,857	-17,857	-17,857	-8,931
- riduzione di debiti finanziari pregressi a breve	0,000	-30,000	-30,000	-30,000	-28,000				
+/- posizione finanziaria netta iniziale		-22,209	-75,337	-130,080	-186,441	-242,455	-271,529	-301,256	-331,638
VARIAZIONE POSIZ. FINANZ. NETTA	56,472	-35,764	-85,691	-129,745	-170,753	-207,703	-248,575	-282,102	-349,435
CASH-FLOW ANTE GEST. FIN. E TRIBUT.	-2,253	-52,862	-104,797	-154,241	-206,045	-231,132	-257,725	-286,430	-309,897
Oneri/proventi finanziari	-13,546	-15,546	-17,849	-25,513	-29,113	-32,346	-34,805	-35,315	-32,312
Oneri tributari	-6,410	-6,929	-7,434	-6,687	-7,297	-8,051	-8,727	-9,892	-11,408
FLUSSO DI CASSA NETTO CUMULATO	-22,209	-75,337	-130,080	-186,441	-242,455	-271,529	-301,256	-331,638	-353,618
FLUSSO DI CASSA NETTO DI ESERCIZIO	-22,209	-53,128	-54,743	-56,361	-56,014	-29,074	-29,728	-30,381	-21,980

Tabella 4 – Stato Patrimoniale (milioni di euro)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ATTIVITA'									
Immobilizzazioni materiali	79,783	168,438	267,724	380,313	514,993	633,241	745,090	856,939	910,692
Immobilizzazioni immateriali	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
costi finanziari capitalizzati	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Capitale esistente	315,701	315,701	315,701	315,701	315,701	315,701	315,701	315,701	315,701
Liquidità	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
rimanenze	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Crediti v/clienti	136,593	144,356	148,316	152,240	155,028	158,312	159,319	159,909	160,366
Crediti v/Erario IVA	2,506	2,735	2,831	2,963	3,409	2,872	2,640	2,553	1,092
TOTALE ATTIVITA'	534,583	631,230	734,572	851,218	989,131	1.110,126	1.222,749	1.335,102	1.387,852
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO									
Debiti verso banche a breve	22,209	75,337	130,080	186,441	242,455	271,529	301,256	331,638	353,618
Debiti tributari IVA	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Debiti v/fornitori	97,248	103,921	107,806	112,242	119,543	115,171	113,141	112,747	95,156
Debiti verso banche -Mutui-	52,030	74,914	99,410	127,229	161,703	186,532	198,538	204,095	176,621
linea finanziamento iva	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Debito pregresso a lungo	133,929	116,072	98,215	80,358	62,501	44,644	26,787	8,930	0,000
Debito pregresso a breve	118,000	88,000	58,000	28,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Fondi ammortamento imm. Materiali	31,387	70,304	114,012	161,871	213,153	265,839	317,695	368,221	417,919
Fondi ammortamento imm. Immateriali	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Fondo depositi cauzionali	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Fondo TFR e altri fondi	7,730	14,460	20,190	24,920	28,650	32,380	36,110	39,840	43,570
TOTALE PASSIVITA'	462,533	543,009	627,714	721,061	828,005	916,095	993,528	1.065,470	1.086,883
Capitale sociale	68,214	79,632	92,639	113,013	140,084	167,864	196,668	228,123	246,729
Risultato di esercizio	3,836	4,753	5,630	2,924	3,898	5,126	6,386	8,956	12,731
Risultati esercizi precedenti	0,000	3,645	8,160	13,509	16,286	19,990	24,860	30,926	39,434
Distribuzione utili		0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Debito subordinato	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Riserva legale		0,192	0,429	0,711	0,857	1,052	1,308	1,628	2,075
TOTALE PATRIMONIO NETTO	72,050	88,221	106,858	130,157	161,126	194,032	229,222	269,632	300,969
TOTALE A PAREGGIO	534,584	631,230	734,572	851,218	989,131	1.110,127	1.222,749	1.335,102	1.387,852