



---

## Piano Finanziario 2015/20

- 
1. Introduzione
  2. Aggiornamento 2014
  3. Nuovo piano industriale 2015/20
  4. Piano finanziario inerziale 2015/20
  5. Possibile manovra finanziaria
  6. Piano finanziario post manovra 2015/20

#### Allegati

- A. Dettagli sull'andamento del 2014
- B. Biancamano S.p.A.: sviluppo 2015/20
- C. Aimeri Ambiente S.r.l.: sviluppo 2015/20
- D. Si Rent S.r.l.: sviluppo 2015/20

---

# 1 Introduzione

---

## Executive summary

### Introduzione

- Nel primo trimestre del 2015 a seguito del mutato scenario industriale e legislativo il gruppo facente capo a Biancamano S.p.A. (la “Società” e il “Gruppo”) ha completato la revisione del proprio piano industriale, con il supporto di The Boston Consulting Group
- Dopo aver completato l’analisi industriale, il Gruppo ha analizzato lo sviluppo patrimoniale, reddituale e finanziario (prospettici per il periodo 2015/20) alla luce delle condizioni vigenti del debito finanziario in essere al fine di verificare la sostenibilità presente e futura e l’eventuale necessità di una ridefinizione degli accordi con gli istituti finanziatori del Gruppo (gli “Istituti Finanziatori”)
- Il presente documento intende fornire
  - L’aggiornamento sull’andamento del Gruppo a seguito dell’accordo di ristrutturazione sottoscritto nel 2014 (l’“Accordo 2014”)
  - I principali elementi del nuovo piano industriale 2015/20 (il “Piano 2015”), ed il confronto con il piano previsto nell’Accordo 2014 (il “Piano 2014”)
  - Il piano finanziario inerziale risultante dal Piano 2014
  - Una possibile manovra finanziaria ed il conseguente piano finanziario

### Motivazioni per l’esigenza di una manovra finanziaria

- Il Gruppo ritiene necessaria una revisione delle condizioni e termini del proprio debito finanziario a causa di
  - Aggiornamento del piano industriale, dovuto a
    - Un nuovo quadro normativo e di mercato, che rende essenziale il mutamento dell’assetto societario del Gruppo
    - Un nuovo amministratore delegato
    - Il calo del fatturato avvenuto nel 2014, rispetto a quanto previsto nel Piano 2014
    - Necessità di aggiornamento del Piano 2014, che pur essendo stato formalizzato nel 2014 era stato elaborato inizialmente nel 2012 e poi finalizzato nella prima metà del 2013
    - Mutamento del regime IVA, che ha prodotto l’esigenza di nuove linee di finanziamento a breve termine
- Va inoltre aggiunto che l’Accordo 2014 prevede un anno 2015 particolarmente gravoso in termini di rimborsi agli Istituti Finanziatori
- La nuova manovra finanziaria tiene conto degli importanti sviluppi di cui ai punti precedenti, e permette una messa in sicurezza del Gruppo per poter far fronte alle sfide dei prossimi anni

## Descrizione del Gruppo Biancamano - debito finanziario al 1/1/2015

Istituti Finanziatori (€m)	Nuova Finanza <sup>(1)</sup>	Debito chirografo e derivato BNL <sup>(2)</sup>	Linee BT utilizzato	Leasing <sup>(3)</sup>		Totale	
				corrente	consolido	€m	%
Gruppo Intesa Sanpaolo	2.7	9.0	0.3	12.4	5.3	29.6	25.1%
MPS	2.2	12.4	1.8	5.4	1.5	23.3	19.7%
BNL/Ifitalia	4.6	13.7	2.9	1.3	0.3	22.9	19.4%
Gruppo Unicredit	1.0	8.0	0.4	1.9	0.6	12.0	10.1%
BPM	0.7	7.1	0.03	-	-	7.8	6.6%
Iveco	-	-	-	5.2	-	5.2	4.4%
Gruppo Credit Agricole	0.4	1.0	-	3.3	0.5	5.2	4.4%
Gruppo Carige	1.1	2.2	0.6	0.4	0.02	4.3	3.7%
Banca Unipol	0.2	2.0	0.1	-	-	2.2	1.9%
Banca IFIS	-	1.2	-	-	-	1.2	1.1%
Caribra	-	1.2	-	-	-	1.2	1.0%
Banca Popolare di Vicenza	-	1.1	-	-	-	1.1	0.9%
ING Lease	-	-	-	0.8	-	0.8	0.7%
Biella Leasing	-	-	-	0.5	-	0.5	0.4%
Selmabipiemme	-	-	-	0.3	0.2	0.4	0.4%
Palladio Leasing	-	-	-	0.1	0.2	0.3	0.3%
Teleleasing	-	-	-	0.04	0.05	0.1	0.1%
Volkswagen	-	-	-	0.01	-	0.01	0.0%
<b>Totale</b>	<b>12.9</b>	<b>58.7</b>	<b>6.1</b>	<b>31.7</b>	<b>8.7</b>	<b>118.1</b>	<b>100.0%</b>

Note: 1. Non tiene conto di circa €2.7m pagati nel mese di gennaio 2015; 2. Esclude €0.6m di Interessi da pagare (liquidati nel mese di gennaio 2015) ed include debiti riscadenziati verso Gruppo Credit Agricole e Gruppo Carige per circa €0.6m; 3. Non tiene conto di circa €1.8m pagati nel mese di gennaio 2015

Fonte: documenti societari

---

## 2 Aggiornamento 2014

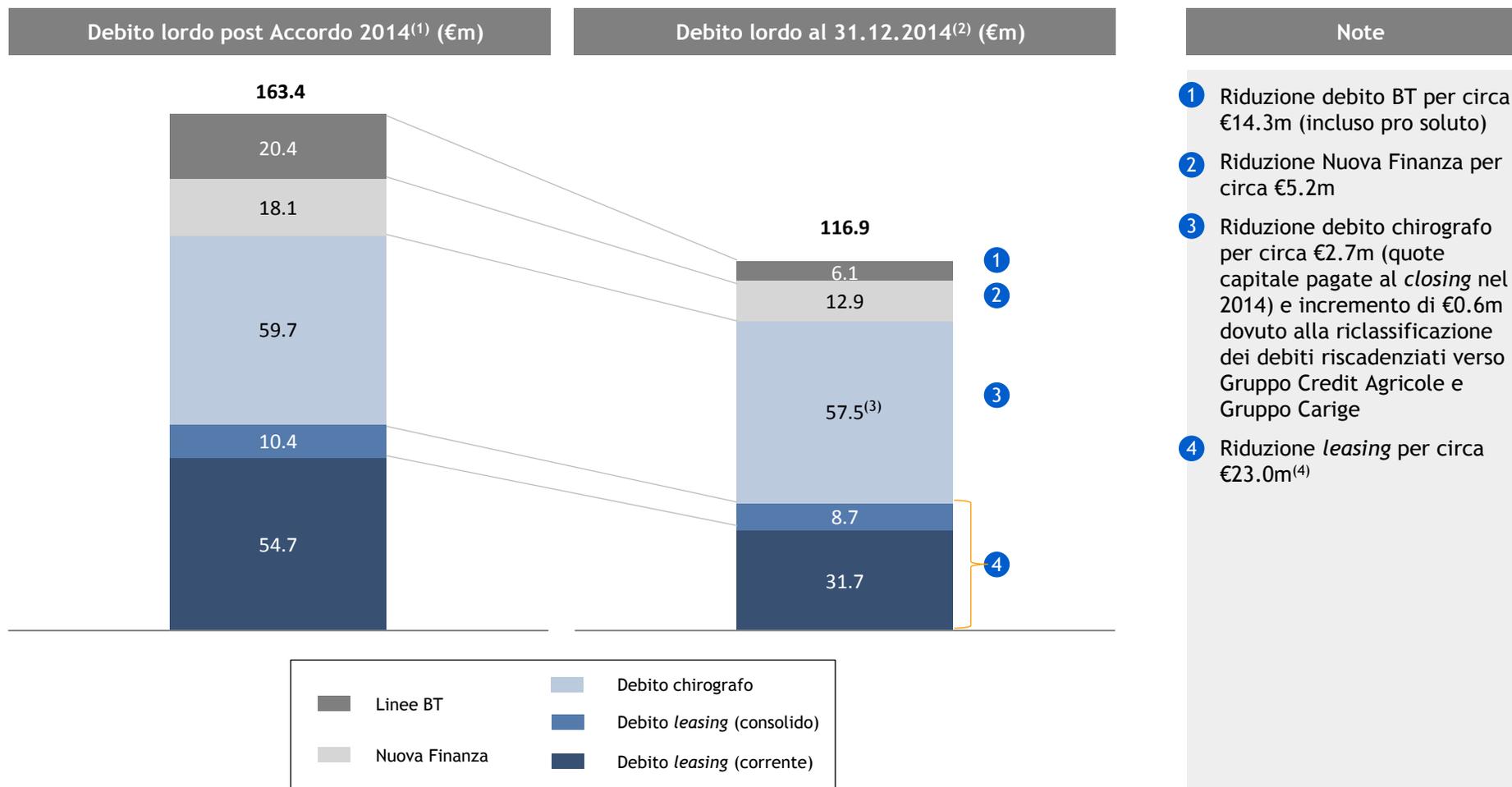
---

## Dettaglio rimborsi debito (quota capitale) per istituto finanziatore di competenza 2014

Istituti Finanziatori (€m)	Nuova Finanza		Quote capitale pagate al <i>closing</i>		Leasing corrente e consolidato <sup>(1)</sup>		Debito BT (incl. pro soluto)		Totale	
	Rimborso 2014	% sul totale	Rimborso 2014	% sul totale	Rimborso 2014	% sul totale	Rimborso 2014	% sul totale	€m	%
BNL/Ifitalia	1.9	35.9%	0.7	26.0%	2.1	7.7%	11.0	76.9%	15.7	31.6%
Gruppo Intesa Sanpaolo	1.1	20.5%	-	-	8.3	30.3%	0.1	0.8%	9.5	19.1%
Iveco	-	-	-	-	7.0	25.3%	-	-	7.0	14.0%
MPS	0.9	17.2%	0.3	10.9%	4.1	14.9%	1.1	7.7%	6.4	12.9%
Gruppo Carige	0.4	8.6%	0.1	4.9%	0.3	1.1%	2.1	14.7%	3.0	6.0%
Gruppo Unicredit	0.4	7.9%	-	-	1.6	5.7%	-	-	2.0	4.0%
Palladio Leasing	-	-	-	-	1.3	4.7%	-	-	1.3	2.6%
Gruppo Credit Agricole	0.2	3.3%	-	-	0.9	3.4%	-	-	1.1	2.2%
BPM	0.3	5.2%	0.7	26.7%	-	-	-	-	1.0	2.0%
Caribra	-	-	0.9	31.5%	-	-	-	-	0.9	1.7%
Biella Leasing	-	-	-	-	0.6	2.2%	-	-	0.6	1.2%
Selmabipiemme	-	-	-	-	0.6	2.2%	-	-	0.6	1.2%
ING Lease	-	-	-	-	0.3	1.1%	-	-	0.3	0.6%
Centro Leasing	-	-	-	-	0.3	1.0%	-	-	0.3	0.5%
Teleleasing	-	-	-	-	0.1	0.4%	-	-	0.1	0.2%
Banca Unipol	0.1	1.3%	-	-	-	-	-	-	0.1	0.1%
<b>Totale</b>	<b>5.2</b>	<b>100.0%</b>	<b>2.7</b>	<b>100.0%</b>	<b>27.5</b>	<b>100.0%</b>	<b>14.3</b>	<b>100.0%</b>	<b>49.8</b>	<b>100.0%</b>

Note: 1. Include IVA  
Fonte: documenti societari

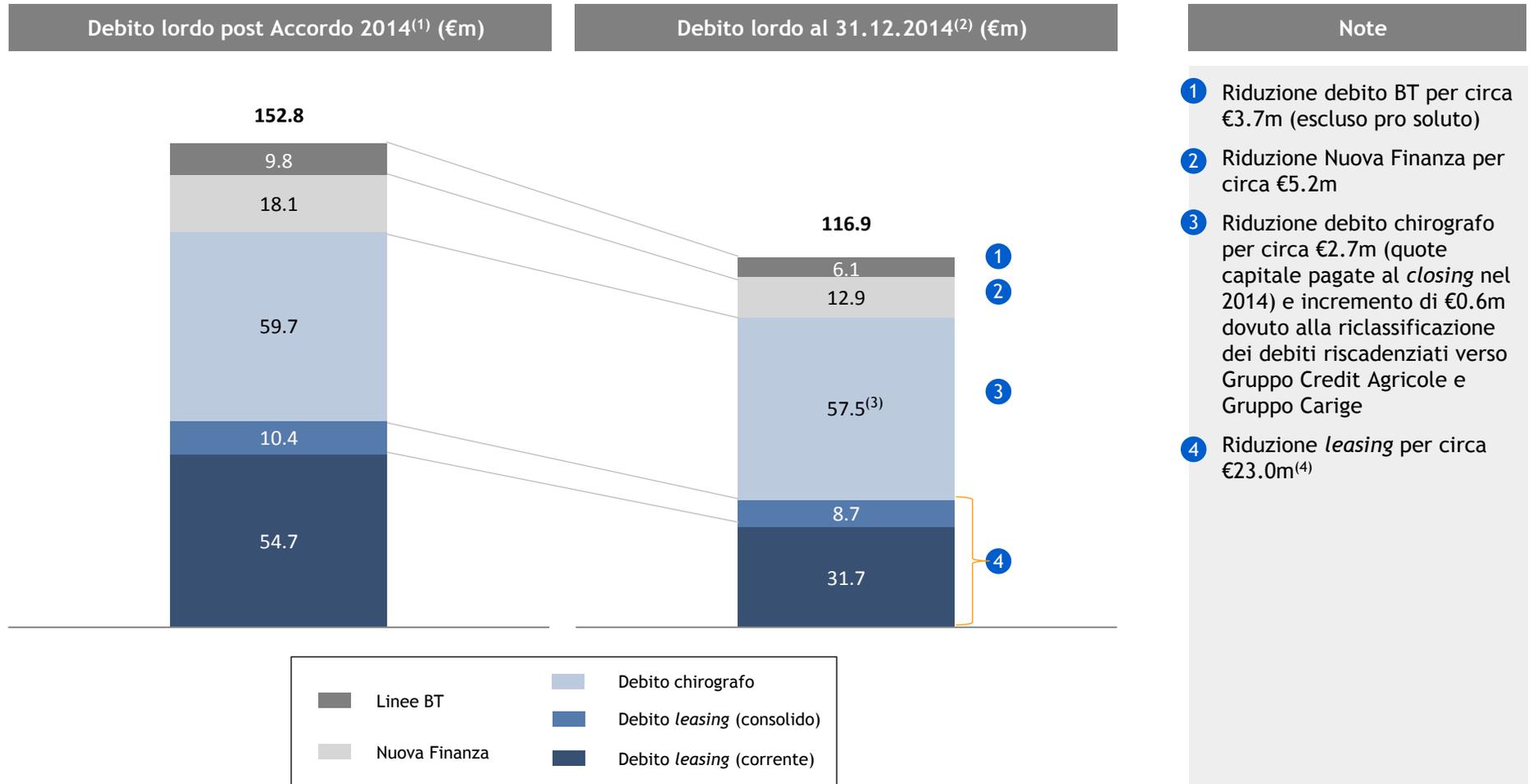
## Evoluzione del debito finanziario lordo post Accordo 2014 (incl. pro soluto)



Note: 1. Debito lordo al 31.01.2014 aggiustato per circa €0.3m di Nuova Finanza poi restituiti per retrocessione di parte dei crediti certificati e per circa €0.1m di debito chirografo aggiuntivo consolidato dagli Istituti Finanziatori; 2. Debito lordo al 31.12.2014 aggiustato per circa €2.7m di Nuova Finanza, €1.6m di *leasing* corrente e €0.2m di *leasing* consolido pagati a gennaio 2015; 3. Non include debito verso Banca IFIS per circa €1.2m; 4. Esclude IVA relativa ai *leasing*

Fonte: documenti societari

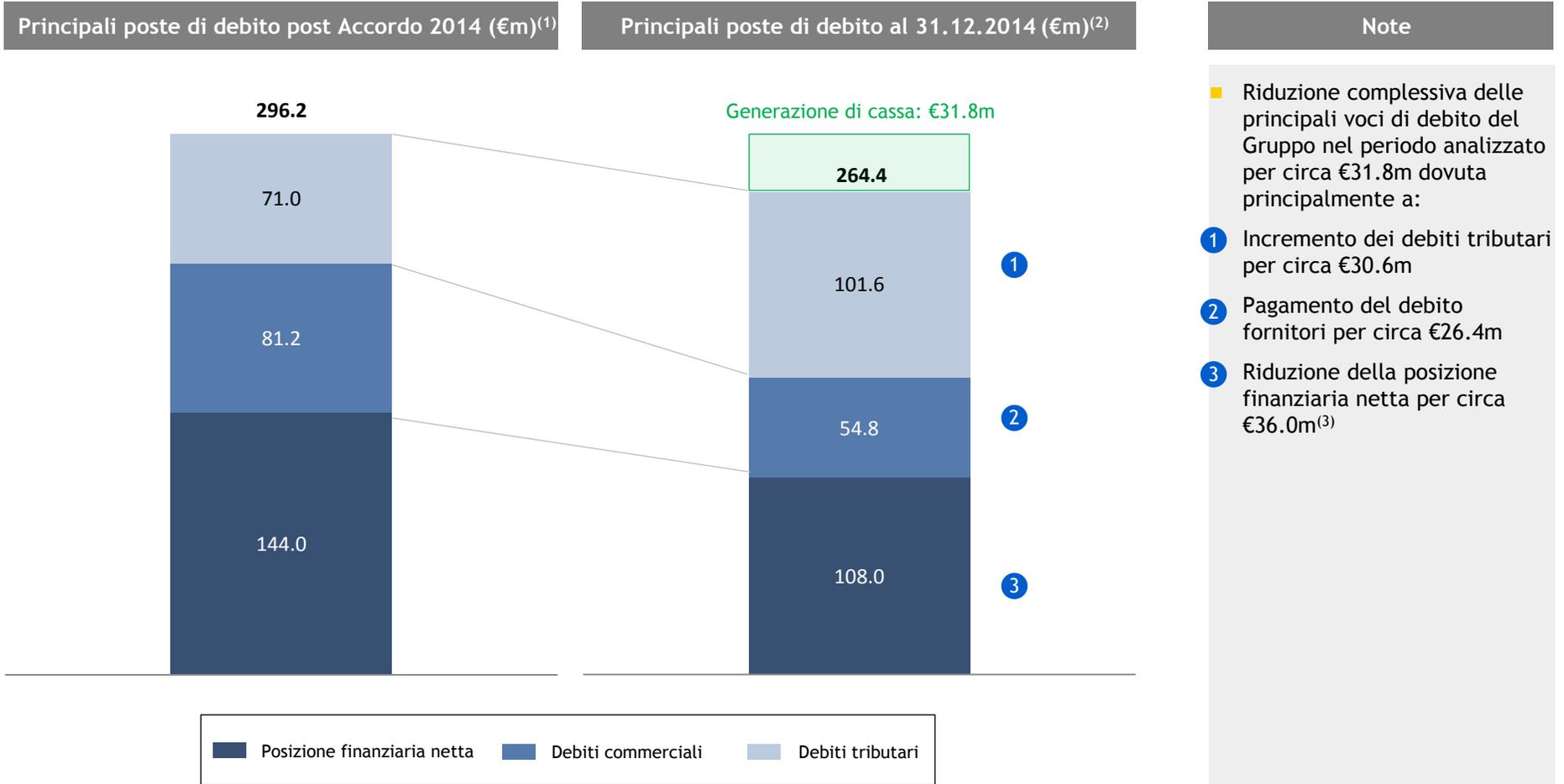
## Evoluzione del debito finanziario lordo post Accordo 2014 (escl. pro soluto)



Note: 1. Debito lordo al 31.01.2014 aggiustato per circa €0.3m di Nuova Finanza poi restituiti per retrocessione di parte dei crediti certificati e per circa €0.1m di debito chirografo aggiuntivo consolidato dagli Istituti Finanziatori; 2. Debito lordo al 31.12.2014 aggiustato per circa €2.7m di Nuova Finanza, €1.6m di *leasing* corrente e €0.2m di *leasing* consolidato pagati a gennaio 2015; 3. Non include debito verso Banca IFIS per circa €1.2m; 4. Esclude IVA relativa ai *leasing*

Fonte: documenti societari

## Evoluzione delle principali poste debitorie al netto della cassa post Accordo 2014



Note: 1. Debiti commerciali e debiti tributari al 31.12.2013, posizione finanziaria netta al 31.01.2014 (include pro soluto) aggiustato per circa €0.3m di Nuova Finanza poi restituiti per retrocessione di parte dei crediti certificati e per circa €0.1m di debito chirografo aggiuntivo consolidato dagli Istituti Finanziatori; 2. Debiti commerciali, debiti tributari e posizione finanziaria netta al 31.12.2014, PFN aggiustata per circa €2.7m di Nuova Finanza, €1.6m di *leasing* corrente e €0.2m di *leasing* consolidato pagati a gennaio 2015; 3. Esclude IVA su *leasing*

Fonte: documenti societari

---

## 3 Nuovo piano industriale 2015/20

---

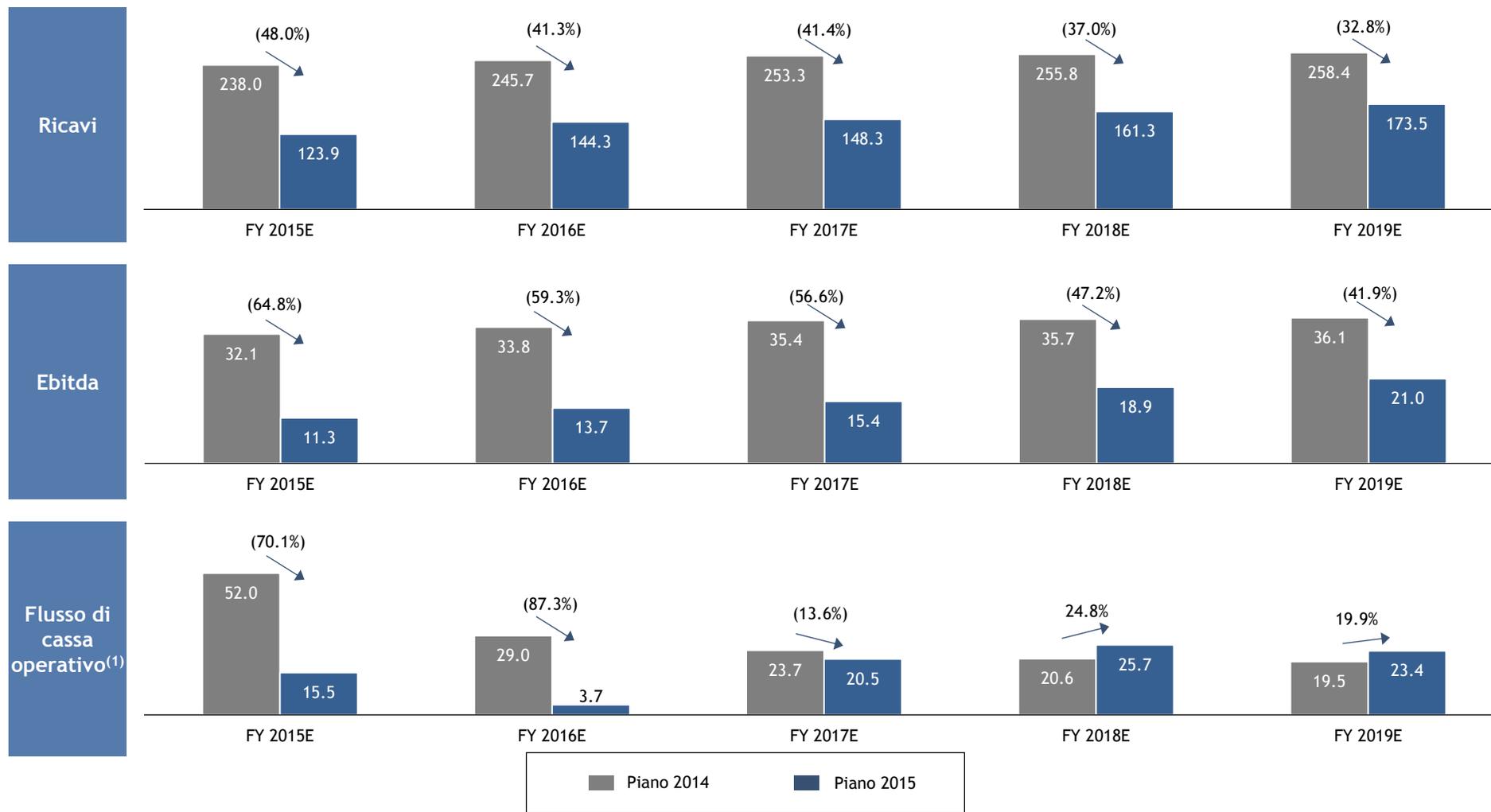
## Il Piano 2015

- Il Piano 2015, predisposto dal *management* del Gruppo con il supporto di The Boston Consulting Group che lo ha attentamente analizzato e revisionato, nasce in un contesto di mercato e di Gruppo fortemente trasformato rispetto al 2012/13, periodo in cui fu sviluppato il precedente piano industriale
- Nel periodo 2013 e 2014 il Gruppo ha registrato una pesante riduzione dei ricavi dovuta principalmente all'impossibilità di partecipare alle gare - cosa che ha impatto anche sulla *pipeline* 2015 - per via di:
  - mancanza di requisiti di ordine generale (e.g. DURC, etc.)
  - impossibilità di ottenere le necessarie referenze bancarie
  - sospensione della certificazione OHSAS per via degli oneri di *audit*
  - marginalità dei bandi analizzati in calo per via del ricorso al noleggio a breve termine dei mezzi - particolarmente oneroso
  - impossibilità di reperire le risorse finanziarie necessarie di acquistare i nuovi mezzi richiesti nei capitolati di appalto
  - sottodimensionamento del personale dedicato all'ufficio gare



- Il Gruppo, anche in risposta a quanto sopra, ha deciso di riposizionarsi per ritornare a crescere (dal 2016) e per migliorare la redditività del *business*, attraverso:
  - ottenimento dei requisiti generici e specifici (i.e. emissione DURC, emissione referenze bancarie e ottenimento certificazione OHSAS) per partecipare a tutte le gare
  - sottoscrizione di accordi con i principali operatori del settore di noleggio a lungo termine (con opzione di riscatto) dei mezzi previsti per l'attivazione delle nuove commesse - rendendo le nuove gare remunerative
  - attivazione della cooperativa consorzata Pianeta Ambiente che consente significativi risparmi dei costi del personale attraverso l'applicazione del contratto cooperativo
  - sviluppo di nuovi *business* quali l'attività di noleggio mezzi non utilizzati dal Gruppo e attività di trasporto rifiuti speciali con Kinexia
  - proseguire nel programma di riduzione ed efficientamento delle spese generali già in corso

## Piano 2015 vs. Piano 2014



Note: 1. Flusso di cassa operativo calcolato come: Ebitda - Imposte correnti +/- Flusso di cassa verso società collegate +/- Delta CCN (con esclusione del circolante fiscale) - Capex nette di disinvestimenti e noleggio a lungo termine (con opzione di riscatto)

Fonte: documenti societari

---

## 4 Piano finanziario inerziale 2015/20

---

## Introduzione metodologica

- Il presente documento include lo sviluppo finanziario preliminare del Piano 2015 del Gruppo, nel periodo 2015/20
- Il Piano 2015 è stato sviluppato in situazione “*as is*”, ossia in assenza di interventi sulla struttura finanziaria del Gruppo
  - rimborso dei *leasing* e debiti chirografi secondo le condizioni contrattuali vigenti
  - mancata erogazione della *tranche* aggiuntiva di Nuova Finanza prevista contrattualmente
  - mancato utilizzo addizionale delle linee pro solvendo e pro soluto, pur essendo contrattualmente nelle disponibilità del Gruppo
  - accensione di nuovi noleggi a lungo termine per l’acquisto dei mezzi necessari per le nuove gare



- L’analisi del Piano 2015 mette in luce l’esistenza di alcune criticità che dovrebbero condurre alla necessità di riallineare la struttura finanziaria del Gruppo alle mutate esigenze. In particolar modo, si segnalano i seguenti punti di attenzione:
  - criticità di natura patrimoniale come conseguenza delle perdite operative previste
  - criticità in relazione al rimborso del debito verso gli Istituti Finanziatori
  - criticità in relazione al rispetto dei *covenants* attuali
    - Posizione Finanziaria Netta / Ebitda
    - Posizione Finanziaria Netta / Patrimonio Netto
    - Ebitda / Oneri Finanziari Netti

## Conto economico consolidato

€m	FY 2015E	FY 2016E	FY 2017E	FY 2018E	FY 2019E	FY 2020E
<b>Ricavi</b>	<b>123.9</b>	<b>144.3</b>	<b>148.3</b>	<b>161.3</b>	<b>173.5</b>	<b>175.3</b>
<i>Costi per consumi di materie prime</i>	(11.5)	(12.3)	(11.9)	(13.0)	(13.3)	(13.1)
<i>Costi per servizi</i>	(31.9)	(44.5)	(48.3)	(53.0)	(60.0)	(66.4)
<i>Costi per godimento di beni di terzi</i>	(2.1)	(2.2)	(2.1)	(2.2)	(2.3)	(2.1)
<i>Costo del personale</i>	(64.3)	(69.2)	(68.6)	(72.9)	(75.7)	(71.3)
<i>Altri costi operativi</i>	(1.3)	(1.3)	(1.3)	(1.3)	(1.3)	(1.3)
<i>Altri costi</i>	(1.5)	(1.2)	(0.8)	0.0	0.0	0.0
<b>Totale costi operativi</b>	<b>(112.6)</b>	<b>(130.5)</b>	<b>(133.0)</b>	<b>(142.4)</b>	<b>(152.6)</b>	<b>(154.2)</b>
<b>Ebitda</b>	<b>11.3</b>	<b>13.7</b>	<b>15.4</b>	<b>18.9</b>	<b>21.0</b>	<b>21.1</b>
<i>Margine (%)</i>	9.1%	9.5%	10.4%	11.7%	12.1%	12.0%
<b>D&amp;A</b>	<b>(8.2)</b>	<b>(10.1)</b>	<b>(10.0)</b>	<b>(10.7)</b>	<b>(11.3)</b>	<b>(12.1)</b>
<b>Ebit</b>	<b>3.1</b>	<b>3.7</b>	<b>5.4</b>	<b>8.2</b>	<b>9.7</b>	<b>9.0</b>
<i>Margine (%)</i>	2.5%	2.5%	3.6%	5.1%	5.6%	5.2%
Oneri di ristrutturazione	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>Interessi leasing (corrente e consolido)</i>	(1.4)	(0.9)	(0.5)	(0.3)	(0.1)	(0.0)
<i>Interessi noleggi a lungo termine</i>	(0.3)	(1.0)	(1.3)	(1.5)	(1.8)	(1.9)
<i>Interessi su Nuova finanza e chirografo</i>	(2.0)	(1.3)	(0.7)	(0.4)	(0.2)	(0.1)
<i>Interessi linee BT (anticipi fatture, pro solvendo e altre)</i>	(0.5)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
<i>Spese bancarie</i>	(1.1)	(1.1)	(1.1)	(1.1)	(1.1)	(1.1)
<i>Interessi su cassa/ (overdraft)</i>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Oneri finanziari	(5.4)	(4.4)	(3.7)	(3.3)	(3.2)	(3.2)
Oneri ravvedimenti tributari	(0.9)	(0.8)	(0.9)	(0.8)	(0.6)	(0.4)
<b>Ebt</b>	<b>(3.2)</b>	<b>(1.6)</b>	<b>0.8</b>	<b>4.1</b>	<b>5.8</b>	<b>5.4</b>
<i>Margine (%)</i>	(2.6%)	(1.1%)	0.5%	2.5%	3.4%	3.1%
<i>IRES</i>	0.3	0.4	0.0	(0.7)	(1.6)	(1.5)
<i>IRAP</i>	(0.2)	(0.3)	(0.3)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
Imposte totali	0.1	0.1	(0.3)	(1.2)	(2.1)	(2.0)
<b>Risultato netto</b>	<b>(3.1)</b>	<b>(1.5)</b>	<b>0.5</b>	<b>2.9</b>	<b>3.7</b>	<b>3.4</b>
<i>Margine (%)</i>	(2.5%)	(1.1%)	0.3%	1.8%	2.1%	2.0%

Fonte: documenti societari

## Stato patrimoniale consolidato

€m	FY 2015E	FY 2016E	FY 2017E	FY 2018E	FY 2019E	FY 2020E
Immobilizzazioni materiali, immateriali e avviamento	137.6	147.0	140.5	132.1	127.0	128.9
Immobilizzazioni finanziarie	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
<b>Immobilizzazioni</b>	<b>138.3</b>	<b>147.7</b>	<b>141.2</b>	<b>132.9</b>	<b>127.8</b>	<b>129.6</b>
Crediti commerciali	118.9	119.2	113.5	111.7	104.8	96.0
Crediti certificati pro forma	22.2	17.8	13.3	2.8	1.4	0.0
Magazzino	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6
Debiti commerciali	(66.7)	(60.4)	(59.1)	(59.4)	(62.0)	(67.0)
Imposte anticipate	11.6	11.8	11.9	11.3	10.0	8.8
Debiti tributari	(103.4)	(107.2)	(91.7)	(73.1)	(52.5)	(31.4)
Altre att. correnti	7.6	7.6	7.6	7.6	7.6	7.6
Crediti IVA	4.1	7.0	6.7	6.7	7.0	6.6
Altre pass. correnti	(13.8)	(9.7)	(8.5)	(9.1)	(9.5)	(8.7)
Fondo iposte differite	(5.2)	(5.1)	(5.2)	(5.2)	(5.2)	(5.2)
<b>CCN</b>	<b>(24.3)</b>	<b>(18.4)</b>	<b>(10.9)</b>	<b>(6.0)</b>	<b>2.1</b>	<b>7.3</b>
Fondo TFR	(3.8)	(3.8)	(3.9)	(4.0)	(4.0)	(4.1)
Fondo rischi	(1.9)	(1.9)	(1.9)	(1.9)	(1.9)	(1.9)
<b>Fondi</b>	<b>(5.7)</b>	<b>(5.7)</b>	<b>(5.8)</b>	<b>(5.8)</b>	<b>(5.9)</b>	<b>(5.9)</b>
<b>Crediti / debiti collegate</b>	<b>2.0</b>	<b>1.8</b>	<b>2.3</b>	<b>3.0</b>	<b>3.8</b>	<b>5.3</b>
<b>CIN</b>	<b>110.4</b>	<b>125.4</b>	<b>126.8</b>	<b>124.1</b>	<b>127.8</b>	<b>136.3</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>(7.9)</b>	<b>(9.3)</b>	<b>(8.8)</b>	<b>(5.9)</b>	<b>(2.2)</b>	<b>1.3</b>
Finanziamenti Soci	1.0	1.0	1.0	1.0	0.0	0.0
Debiti leasing (corrente)	18.4	10.4	6.1	3.0	1.8	1.7
Debiti leasing (consolido)	5.2	4.2	2.1	1.5	0.1	(0.0)
Rate leasing di competenza dicembre	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Debiti noleggi LT con opzione di riscatto	5.9	21.0	22.1	21.4	22.7	26.7
Debito Nuova Finanza	6.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Debito chirografo	44.1	31.9	19.6	9.4	1.7	1.3
Debito a M/L di competenza dicembre	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Linee BT (Anticipi fatture e scoperto c/c)	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Linee BT (pro solvendo)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Linea Anticipo IVA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Derivato Bnl	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Interessi da pagare	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
(Liquidità) / overdraft	36.1	65.1	83.8	92.7	102.8	104.3
<b>PFN</b>	<b>117.3</b>	<b>133.7</b>	<b>134.6</b>	<b>128.9</b>	<b>130.0</b>	<b>135.0</b>
<b>Fonti</b>	<b>110.4</b>	<b>125.4</b>	<b>126.8</b>	<b>124.1</b>	<b>127.8</b>	<b>136.3</b>

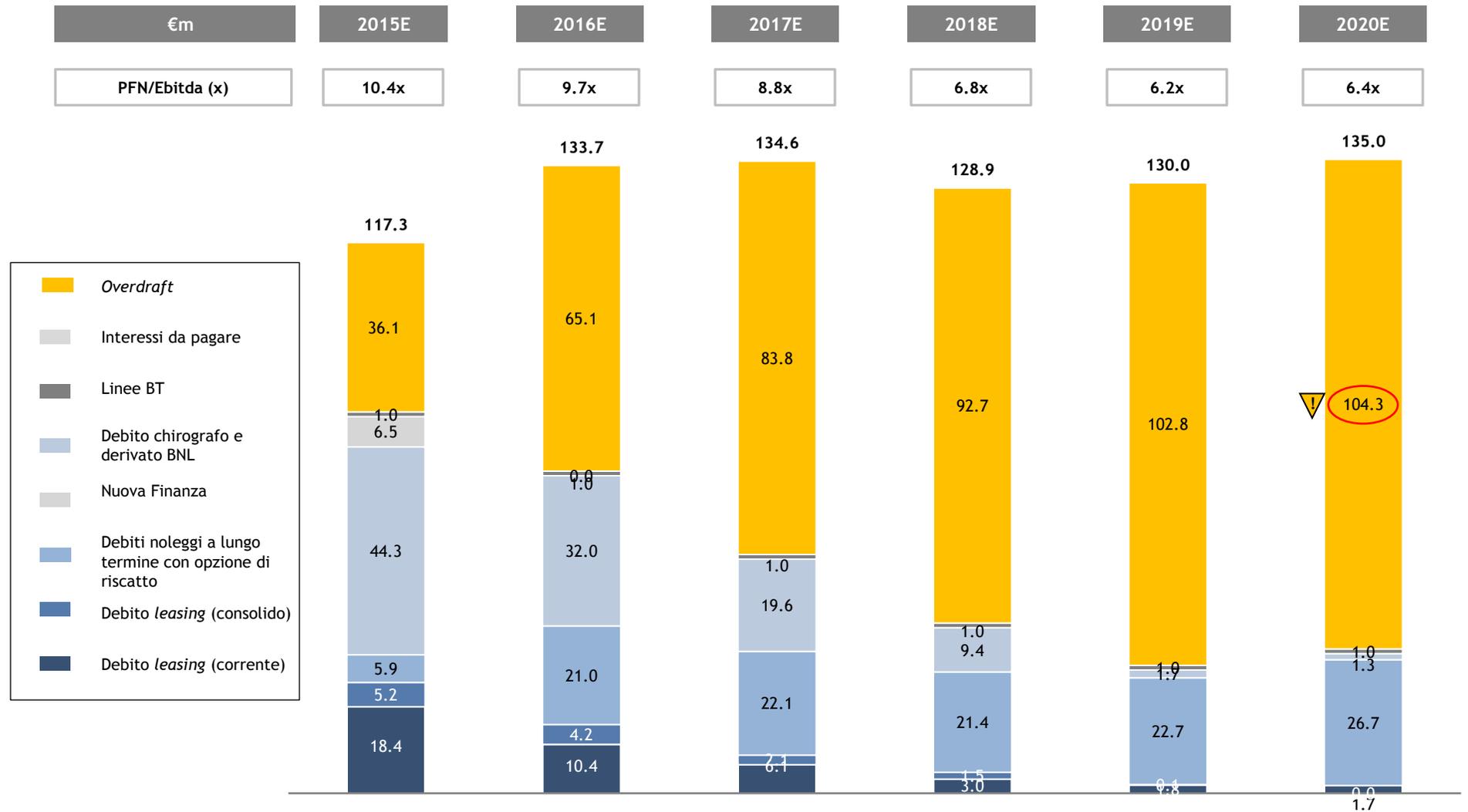
Fonte: documenti societari

## Rendiconto finanziario consolidato

€m	FY 2015E	FY 2016E	FY 2017E	FY 2018E	FY 2019E	FY 2020E
<b>Ebitda</b>	<b>11.3</b>	<b>13.7</b>	<b>15.4</b>	<b>18.9</b>	<b>21.0</b>	<b>21.1</b>
Oneri ravvedimenti tributari	(0.9)	(0.8)	(0.9)	(0.8)	(0.6)	(0.4)
Imposte	0.1	0.1	(0.3)	(1.2)	(2.1)	(2.0)
<i>Delta crediti commerciali</i>	<i>(11.2)</i>	<i>(0.3)</i>	<i>5.7</i>	<i>1.8</i>	<i>7.0</i>	<i>8.8</i>
<i>Delta crediti certificati</i>	<i>9.6</i>	<i>4.4</i>	<i>4.4</i>	<i>10.5</i>	<i>1.4</i>	<i>1.4</i>
<i>Delta magazzino</i>	<i>0.4</i>	<i>(0.0)</i>	<i>0.0</i>	<i>(0.0)</i>	<i>(0.0)</i>	<i>0.0</i>
<i>Delta debiti commerciali</i>	<i>11.9</i>	<i>(6.3)</i>	<i>(1.3)</i>	<i>0.3</i>	<i>2.6</i>	<i>5.0</i>
<i>Delta imposte anticipate</i>	<i>(0.5)</i>	<i>(0.2)</i>	<i>(0.0)</i>	<i>0.6</i>	<i>1.3</i>	<i>1.2</i>
<i>Delta debiti tributari</i>	<i>1.8</i>	<i>3.7</i>	<i>(15.5)</i>	<i>(18.7)</i>	<i>(20.6)</i>	<i>(21.1)</i>
<i>Delta altre att. correnti</i>	<i>0.1</i>	<i>(0.0)</i>	<i>(0.0)</i>	<i>0.0</i>	<i>(0.0)</i>	<i>(0.0)</i>
<i>Delta crediti IVA</i>	<i>(3.5)</i>	<i>(2.9)</i>	<i>0.2</i>	<i>(0.0)</i>	<i>(0.2)</i>	<i>0.3</i>
<i>Delta altre pass. correnti</i>	<i>(7.8)</i>	<i>(4.1)</i>	<i>(1.2)</i>	<i>0.6</i>	<i>0.4</i>	<i>(0.9)</i>
Delta CCN	0.8	(5.8)	(7.5)	(4.9)	(8.1)	(5.2)
Delta Fondi	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
<b>A. CF Operativo</b>	<b>11.3</b>	<b>7.2</b>	<b>6.7</b>	<b>12.0</b>	<b>10.2</b>	<b>13.6</b>
Investimenti vs. terzi	(8.4)	(23.0)	(8.1)	(7.2)	(11.6)	(17.4)
Disinvestimenti vs. terzi	2.5	3.5	4.6	4.9	5.5	3.5
Disinvestimenti/(investimenti) infragruppo	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.1)	0.1
Capex (finanziarie)	(0.1)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>B. CF investimenti</b>	<b>(6.1)</b>	<b>(19.4)</b>	<b>(3.5)</b>	<b>(2.3)</b>	<b>(6.2)</b>	<b>(13.9)</b>
Oneri finanziari	(5.4)	(4.4)	(3.7)	(3.3)	(3.2)	(3.2)
<i>Rimborso debiti leasing (corrente)</i>	<i>(13.3)</i>	<i>(8.0)</i>	<i>(4.3)</i>	<i>(3.1)</i>	<i>(1.2)</i>	<i>(0.1)</i>
<i>Rimborso debiti leasing (consolido)</i>	<i>(3.5)</i>	<i>(1.0)</i>	<i>(2.2)</i>	<i>(0.6)</i>	<i>(1.4)</i>	<i>(0.1)</i>
<i>Rimborso leasing di competenza dicembre 2014</i>	<i>(1.8)</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>
<i>Rimborso debiti noleggi LT con opzione di riscatto</i>	<i>5.9</i>	<i>15.1</i>	<i>1.1</i>	<i>(0.7)</i>	<i>1.4</i>	<i>4.0</i>
<i>Rimborso debito Nuova Finanza</i>	<i>(6.5)</i>	<i>(6.5)</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>
<i>Rimborso debiti chirografi</i>	<i>(14.5)</i>	<i>(12.2)</i>	<i>(12.3)</i>	<i>(10.2)</i>	<i>(7.8)</i>	<i>(0.3)</i>
<i>Rimborso Nuova Finanza di competenza dicembre 2014</i>	<i>(2.7)</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>
<i>Rimborso linee BT (Anticipi fatture e scoperti c/c)</i>	<i>(3.1)</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>
<i>Rimborso linee BT (Pro solvendo)</i>	<i>(2.7)</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>
<i>Rimborso interessi da pagare</i>	<i>(0.6)</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>
Rimborso debito finanziario	(42.8)	(12.6)	(17.7)	(14.5)	(9.0)	3.5
<b>C. CF finanziario</b>	<b>(48.2)</b>	<b>(17.0)</b>	<b>(21.4)</b>	<b>(17.8)</b>	<b>(13.2)</b>	<b>0.3</b>
<b>D. CF Collegate</b>	<b>(2.0)</b>	<b>0.2</b>	<b>(0.5)</b>	<b>(0.7)</b>	<b>(0.8)</b>	<b>(1.5)</b>
<b>E. CF di periodo</b>	<b>(44.9)</b>	<b>(29.0)</b>	<b>(18.7)</b>	<b>(8.9)</b>	<b>(10.1)</b>	<b>(1.5)</b>

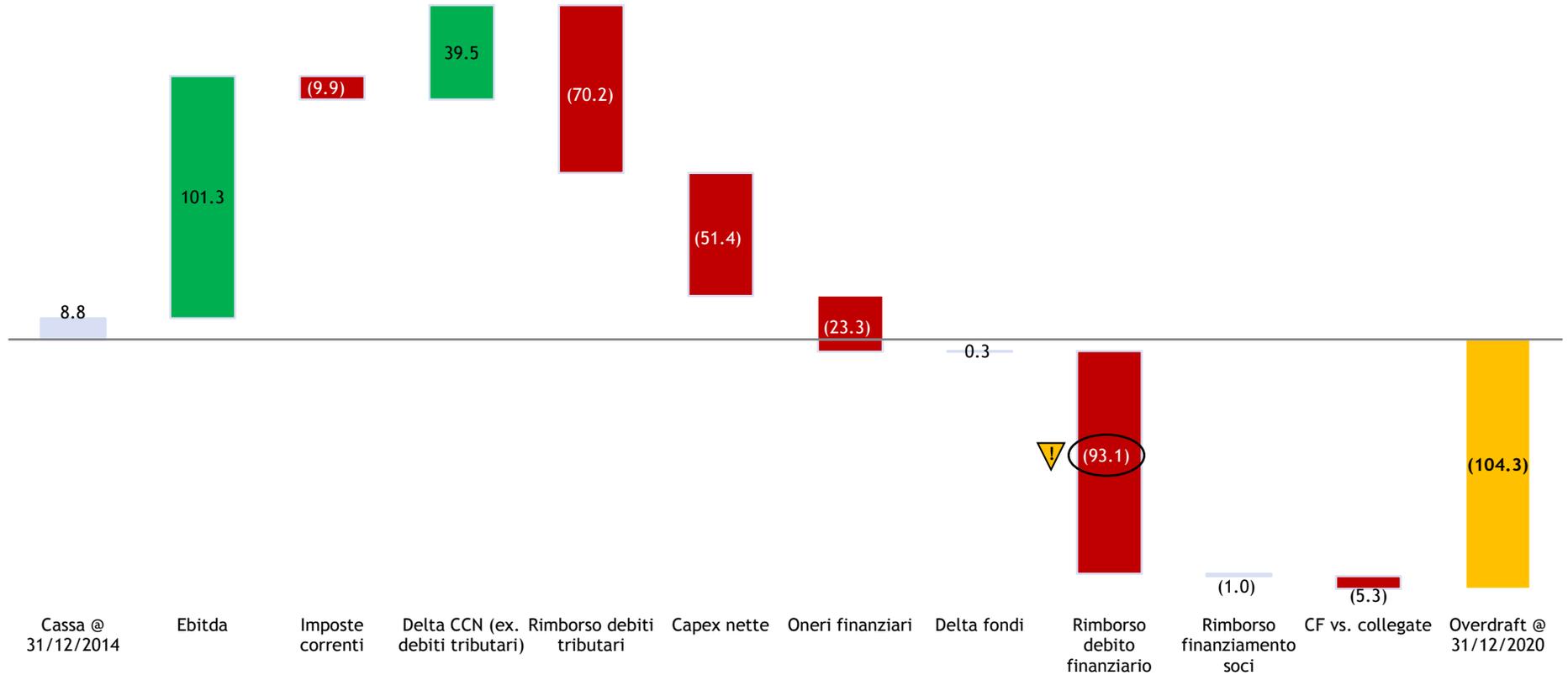
Fonte: documenti societari

## Evoluzione fonti di finanziamento del Gruppo



Fonte: documenti societari

## Analisi del *peak funding* - flussi cumulati 2015/20



Fonte: documenti societari

---

## 5 Possibile nuova manovra finanziaria

---

## Principali ipotesi di una possibile manovra (1/2)

Strumento giuridico	■ Il nuovo accordo di ristrutturazione è previsto nell'ambito di un piano di risanamento attestato ex. Art. 67 L.F.
Standstill	■ Concessione di uno <i>standstill</i> da parte degli Istituti Finanziatori a partire dal 1/03/2015 fino al 30/11/2015, nell'ambito del quale saranno previsti: (i) i rimborsi connessi ai crediti certificati incassati sino alla sigla del nuovo accordo; (ii) il rilascio delle lettere di referenze bancarie necessarie alla partecipazione alle gare; (iii) l'erogazione della somma di €1.4m di Nuova Finanza dovuta dagli Istituti Finanziatori sulla base dei crediti certificati e già ceduti; (iv) la retrocessione dei crediti ceduti e non anticipati da Ifitalia in relazione alla linea pro-solvendo in <i>Pool</i> , come da richiesta di <i>waiver</i> dell'ottobre 2014
Crediti certificati	■ È previsto, per far fronte al rimborso del debito finanziario, l'utilizzo dei flussi derivanti dai crediti certificati ■ I crediti certificati al 1/01/2015 sono pari a €23.8m (pro forma al netto di retrocessioni per €1.3m), e si prevede di aggiungere circa €8.0m nel 2015, attraverso la certificazione dei crediti in eccesso attualmente detenuti da Ifitalia e liberati con il nuovo accordo ■ Nell'arco del Piano 2015 il Gruppo prevede di certificare ulteriori €4.0m a garanzia del rimborso del debito
Erogazione Nuova Finanza	■ Erogazione di Nuova Finanza per complessivi €4.2m, come previsto dall'Accordo 2014, sulla base dei crediti certificati già ceduti e quelli da cedere nel 2015 agli Istituti Finanziatori (€8.0m)
Conversione debito chirografo e <i>leasing</i> consolido	■ Previa trasformazione di Aimeri Ambiente S.r.l. in S.p.A., conversione di €34.0m del debito chirografo e €6.0m del debito <i>leasing</i> consolido, per un totale di €40.0m, in strumenti finanziari partecipativi ( <u>aventi fin da subito valenza contabile patrimoniale</u> ) convertibili alla scadenza nel 2025 in partecipazioni sociali, se non rimborsati integralmente sulla base dei flussi finanziari ad essi destinati
Riscadenziamento	■ Riscadenziamento delle linee di debito (i) Nuova Finanza, (ii) debito chirografo e (iii) debito <i>leasing</i> (consolido) secondo un piano di ammortamento che prevede: (a) moratoria del pagamento del capitale dal 1/04/2015, (b) il rimborso di rate pari al 2.5% del capitale nel 2016, 5.0% nel 2017, 5.0% nel 2018, 8.0% nel 2019, 10% nel 2020 e rimborso del residuo negli anni successivi fino al 2025

Linee pro soluto e pro solvendo Ifitalia finanziate al 31.12.14 per €2.6m a fronte di crediti presentati per €13.6m

Linee pro solvendo in *Pool* finanziate al 31.12.14 per €0.9m a fronte di crediti presentati per €1.6m

## Principali ipotesi di una possibile manovra (2/2)

Debito a BT		Ifitalia pro soluto	Ifitalia pro solvendo	Pro solvendo in <i>Pool</i>	Totale linee BT
		Affidamenti attuali	€30.0m	€5.0m	€12.5m
Nuovi affidamenti		Ifitalia pro soluto	Ifitalia anticipo fatture	Anticipo IVA in <i>Pool</i>	Totale linee BT
		€5.0m	€20.0m	€10.0m	€35.0m

- Riduzione totale delle linee a breve termine per complessivi €12.5m
- Sostituzione del pro solvendo Ifitalia e della gran parte della linea pro soluto con una linea anticipi fatture
- Sostituzione della linea pro soluto in *Pool* con linea anticipo IVA (di €10.0m) per far fronte alla nuova normativa in materia di incassi IVA dal cliente pubblica amministrazione (*split payment*)
- Le linee a breve termine saranno utilizzabili da tutte le società del Gruppo

### Rimodulazione *leasing*

- Rimodulazione del debito *leasing* (corrente) con allungamento della scadenza di 8 anni
- È prevista l'applicazione di un tasso di interesse del 1.0% per il calcolo delle rate riscadenziate

### Nuovo tasso d'interesse

- Allineamento del tasso d'interesse ad un costo "all in" dell'1.0%, applicato sulle linee di debito (i) Nuova Finanza, (ii) debito chirografo, (iii) debito *leasing* (consolido) e (iv) linee BT

### Costi di ristrutturazione

- Costi di ristrutturazione pari a €2.0m

## Piano di cassa Aprile 2015 - Dicembre 2015

€m	apr-15 E	mag-15 E	giu-15 E	lug-15 E	ago-15 E	set-15 E	ott-15 E	nov-15 E	dic-15 E	Cumulato apr-dic 15E
Incassi operativi	8.0	8.0	7.7	8.3	10.1	7.1	6.3	10.1	14.8	80.4
Rimborso crediti IVA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	3.0	0.0	0.0	3.0
<b>Totale liquidità in entrata</b>	<b>8.0</b>	<b>8.0</b>	<b>7.7</b>	<b>8.3</b>	<b>10.1</b>	<b>7.1</b>	<b>9.3</b>	<b>10.1</b>	<b>14.8</b>	<b>83.4</b>
Esborsi per personale e contributi	(3.8)	(3.6)	(3.6)	(4.9)	(6.0)	(3.9)	(3.9)	(3.7)	(6.3)	(39.6)
Oneri tributari rateizzati	(1.7)	(1.4)	(1.4)	(1.0)	(0.9)	(0.9)	(1.0)	(0.7)	(0.7)	(9.8)
Esborsi relativi alla gestione dei mezzi	(1.3)	(1.3)	(1.2)	(1.3)	(1.3)	(1.3)	(1.3)	(1.3)	(1.3)	(11.6)
Esborso fornitori diversi	(0.8)	(1.3)	(1.0)	(0.6)	(1.4)	(0.6)	(2.6)	(4.0)	(6.0)	(18.4)
Affitti, utenze e altre spese	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(3.4)
Spese bancarie e rientri previsti	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.5)
<b>Totale liquidità in uscita</b>	<b>(8.0)</b>	<b>(8.0)</b>	<b>(7.7)</b>	<b>(8.3)</b>	<b>(10.1)</b>	<b>(7.1)</b>	<b>(9.3)</b>	<b>(10.1)</b>	<b>(14.8)</b>	<b>(83.3)</b>
<b>Flusso di cassa di periodo</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Cassa BoP</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>
Flusso di cassa di periodo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Cassa EoP</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>

### Note

- Nell'ambito del potenziale *standstill* richiesto agli Istituti Finanziatori, la Società ha predisposto un piano di cassa consolidato mensile fino a dicembre 2015
- Il Gruppo prevede di poter far fronte ai propri impegni operativi con la cassa generata nel periodo
- Si prevede che il rimborso dei debiti bancari, ed il pagamento degli oneri finanziari, sia parzialmente coperto dall'incasso dei crediti certificati

## Dettaglio per banca della possibile manovra finanziaria (1/2)

### Erogazione Nuova Finanza

- L'erogazione della Nuova Finanza è prevista sulla base dell'apporto di ciascun istituto previsto nell'Accordo 2014

Istituti Finanziatori (€m)	Nuova Finanza prevista nell'Accordo 2014	%	Erogazione Nuova Finanza	%
BNL/Ifitalia	8.9	36.5%	1.7	39.3%
Gruppo Intesa Sanpaolo	5.1	20.9%	0.9	22.5%
MPS	4.2	17.4%	0.8	18.8%
Gruppo Unicredit	1.9	8.0%	0.4	8.6%
Gruppo Carige	1.7	7.2%	_(1)	-
BPM	1.3	5.3%	0.2	5.7%
Gruppo Credit Agricole	0.8	3.4%	0.2	3.6%
Banca Unipol	0.3	1.4%	0.1	1.5%
<b>Totale</b>	<b>24.3</b>	<b>100.0%</b>	<b>4.2</b>	<b>100.0%</b>

### Conversione debito chirografo e consolido *leasing* in SFP

- La conversione del debito chirografo e del consolido *leasing* in SFP è previsto sulla base dell'esposizione<sup>(2)</sup> di ciascun istituto di credito

Istituti Finanziatori (€m)	Debito chirografo @ 31/12/2014	%	Conversione in SFP	%
BNL/Ifitalia	13.5	23.0%	7.8	23.0%
MPS	12.4	21.1%	7.2	21.1%
Gruppo Intesa Sanpaolo	9.0	15.4%	5.2	15.4%
Gruppo Unicredit	8.0	13.6%	4.6	13.6%
BPM	7.1	12.2%	4.1	12.2%
Banca Unipol	2.0	3.4%	1.1	3.4%
Gruppo Carige	2.2	3.7%	1.3	3.7%
Banca IFIS	1.2	2.1%	0.7	2.1%
Caribra	1.2	2.0%	0.7	2.0%
Banca Popolare di Vicenza	1.1	1.8%	0.6	1.8%
Gruppo Credit Agricole	1.0	1.6%	0.6	1.6%
<b>Totale</b>	<b>58.5</b>	<b>100.0%</b>	<b>34.0</b>	<b>100.0%</b>

Istituti Finanziatori (€m)	Leasing consolidato @ 31/12/2014	%	Conversione in SFP	%
Gruppo Intesa Sanpaolo	5.3	61.1%	3.7	61.1%
MPS	1.5	17.4%	1.0	17.4%
Gruppo Unicredit	0.6	7.3%	0.4	7.3%
Gruppo Credit Agricole	0.5	5.5%	0.3	5.5%
BNL/Ifitalia	0.3	3.7%	0.2	3.7%
Palladio Leasing	0.2	2.4%	0.1	2.4%
Selmabipiemme	0.2	1.9%	0.1	1.9%
Teleleasing	0.05	0.5%	0.0	0.5%
Gruppo Carige	0.02	0.2%	0.0	0.2%
<b>Totale</b>	<b>8.7</b>	<b>100.0%</b>	<b>6.0</b>	<b>100.0%</b>

Note: 1. Il Gruppo Carige ha già erogato la *tranche* di Nuova Finanza di sua competenza; 2. Escluso derivato BNL per €0.2m

Fonte: documenti societari

## Dettaglio per banca della possibile manovra finanziaria (2/2)

### Erogazione linea anticipi IVA in Pool

- L'erogazione della linea anticipi IVA in *Pool* è prevista sulla base dell'apporto di ciascun istituto alla linea pro solvendo in *Pool* originalmente previsto nell'Accordo 2014

Istituti Finanziatori (€m)	Pro solvendo previsto nell'Accordo 2014	%	Linea linea anticipi IVA in Pool	%
BNL/Ifitalia	2.5	20.0%	2.0	20.0%
Gruppo Intesa Sanpaolo	2.3	18.4%	1.8	18.4%
MPS	2.2	17.6%	1.8	17.6%
Gruppo Unicredit	2.0	16.0%	1.6	16.0%
Gruppo Carige	1.7	13.6%	1.4	13.6%
BPM	1.5	12.0%	1.2	12.0%
Gruppo Credit Agricole	0.3	2.4%	0.2	2.4%
<b>Totale</b>	<b>12.5</b>	<b>100.0%</b>	<b>10.0</b>	<b>100.0%</b>

Riduzione dell'esposizione per circa €2.5m

### Erogazione linea anticipi fatture BNL/Ifitalia

- Trasformazione delle linee pro soluto e pro solvendo concesse nell'Accordo 2014 in una linea anticipi fatture di importo massimo pari a €20.0m e mantenimento di una linea pro soluto pari a €5.0m

Istituti Finanziatori (€m)	Linea pro soluto Accordo 2014	Linea pro solvendo Accordo 2014	Linea pro soluto concessa	Linea anticipi fatture
BNL/Ifitalia	30.0	5.0	5.0	20.0

Riduzione dell'esposizione complessiva per €10.0m

---

## 6 Piano finanziario post manovra 2015/20

---

## Conto economico consolidato

€m	FY 2015E	FY 2016E	FY 2017E	FY 2018E	FY 2019E	FY 2020E
<b>Ricavi</b>	<b>123.9</b>	<b>144.3</b>	<b>148.3</b>	<b>161.3</b>	<b>173.5</b>	<b>175.3</b>
<i>Costi per consumi di materie prime</i>	(11.5)	(12.3)	(11.9)	(13.0)	(13.3)	(13.1)
<i>Costi per servizi</i>	(31.9)	(44.5)	(48.3)	(53.0)	(60.0)	(66.4)
<i>Costi per godimento di beni di terzi</i>	(2.1)	(2.2)	(2.1)	(2.2)	(2.3)	(2.1)
<i>Costo del personale</i>	(64.3)	(69.2)	(68.6)	(72.9)	(75.7)	(71.3)
<i>Altri costi operativi</i>	(1.3)	(1.3)	(1.3)	(1.3)	(1.3)	(1.3)
<i>Altri costi</i>	(1.5)	(1.2)	(0.8)	0.0	0.0	0.0
<b>Totale costi operativi</b>	<b>(112.6)</b>	<b>(130.5)</b>	<b>(133.0)</b>	<b>(142.4)</b>	<b>(152.6)</b>	<b>(154.2)</b>
<b>Ebitda</b>	<b>11.3</b>	<b>13.7</b>	<b>15.4</b>	<b>18.9</b>	<b>21.0</b>	<b>21.1</b>
<i>Margine (%)</i>	9.1%	9.5%	10.4%	11.7%	12.1%	12.0%
<b>D&amp;A</b>	<b>(8.2)</b>	<b>(10.1)</b>	<b>(10.0)</b>	<b>(10.7)</b>	<b>(11.3)</b>	<b>(12.1)</b>
<b>Ebit</b>	<b>3.1</b>	<b>3.7</b>	<b>5.4</b>	<b>8.2</b>	<b>9.7</b>	<b>9.0</b>
<i>Margine (%)</i>	2.5%	2.5%	3.6%	5.1%	5.6%	5.2%
Oneri di ristrutturazione	(2.0)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>Interessi leasing (corrente e consolidato)</i>	(0.4)	(0.4)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
<i>Interessi noleggi a lungo termine</i>	(0.3)	(1.0)	(1.3)	(1.5)	(1.8)	(1.9)
<i>Interessi su Nuova finanza e chirografo</i>	(1.5)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.3)	(0.3)
<i>Interessi linee BT (anticipi fatture, pro solvendo e altre)</i>	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.2)
<i>Spese bancarie</i>	(1.1)	(1.1)	(1.1)	(1.1)	(1.1)	(1.1)
<i>Interessi su cassa/ (overdraft)</i>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Oneri finanziari	(3.4)	(3.0)	(3.2)	(3.4)	(3.7)	(3.8)
Oneri ravvedimenti tributari	(0.9)	(0.8)	(0.9)	(0.8)	(0.6)	(0.4)
<b>Ebt</b>	<b>(3.2)</b>	<b>(0.1)</b>	<b>1.3</b>	<b>4.0</b>	<b>5.4</b>	<b>4.9</b>
<i>Margine (%)</i>	(2.6%)	(0.1%)	0.9%	2.5%	3.1%	2.8%
<i>IRES</i>	0.9	0.1	(0.4)	(1.1)	(1.5)	(1.3)
<i>IRAP</i>	(0.2)	(0.3)	(0.3)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
<b>Imposte totali</b>	<b>0.6</b>	<b>(0.2)</b>	<b>(0.7)</b>	<b>(1.6)</b>	<b>(2.0)</b>	<b>(1.8)</b>
<b>Risultato netto</b>	<b>(2.6)</b>	<b>(0.4)</b>	<b>0.6</b>	<b>2.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.0</b>
<i>Margine (%)</i>	(2.1%)	(0.3%)	0.4%	1.5%	2.0%	1.7%

Fonte: documenti societari

## Stato patrimoniale consolidato

€m	FY 2015E	FY 2016E	FY 2017E	FY 2018E	FY 2019E	FY 2020E
Immobilizzazioni materiali, immateriali e avviamento	137.6	147.0	140.5	132.1	127.0	128.9
Immobilizzazioni finanziarie	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
<b>Immobilizzazioni</b>	<b>138.3</b>	<b>147.7</b>	<b>141.2</b>	<b>132.9</b>	<b>127.8</b>	<b>129.6</b>
Crediti commerciali	118.9	119.2	113.5	111.7	104.8	96.0
Crediti certificati pro forma	22.2	17.8	13.3	2.8	1.4	0.0
Magazzino	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6
Debiti commerciali	(66.7)	(60.4)	(59.1)	(59.4)	(62.0)	(67.0)
Imposte anticipate	11.6	11.6	11.3	10.4	9.3	8.2
Debiti tributari	(103.4)	(107.2)	(91.7)	(73.1)	(52.5)	(31.4)
Altre att. correnti	7.6	7.6	7.6	7.6	7.6	7.6
Crediti IVA	4.1	7.0	6.7	6.7	7.0	6.6
Altre pass. correnti	(13.8)	(9.7)	(8.5)	(9.1)	(9.5)	(8.7)
Fondo iposte differite	(5.2)	(5.1)	(5.2)	(5.2)	(5.2)	(5.2)
<b>CCN</b>	<b>(24.2)</b>	<b>(18.7)</b>	<b>(11.5)</b>	<b>(6.8)</b>	<b>1.4</b>	<b>6.7</b>
Fondo TFR	(3.8)	(3.8)	(3.9)	(4.0)	(4.0)	(4.1)
Fondo rischi	(1.9)	(1.9)	(1.9)	(1.9)	(1.9)	(1.9)
<b>Fondi</b>	<b>(5.7)</b>	<b>(5.7)</b>	<b>(5.8)</b>	<b>(5.8)</b>	<b>(5.9)</b>	<b>(5.9)</b>
<b>Crediti / debiti collegate</b>	<b>2.0</b>	<b>1.8</b>	<b>2.3</b>	<b>3.0</b>	<b>3.8</b>	<b>5.3</b>
<b>CIN</b>	<b>110.5</b>	<b>125.1</b>	<b>126.3</b>	<b>123.2</b>	<b>127.1</b>	<b>135.7</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>32.6</b>	<b>32.3</b>	<b>32.9</b>	<b>35.4</b>	<b>38.8</b>	<b>41.9</b>
Finanziamenti Soci	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Debiti leasing (corrente)	27.4	25.2	22.9	20.6	18.3	16.0
Debiti leasing (consolido)	2.2	2.1	2.0	1.9	1.7	1.5
Debiti noleggi LT con opzione di riscatto	5.9	21.0	22.1	21.4	22.7	26.7
Debito Nuova Finanza	17.1	16.7	15.8	15.0	13.6	11.9
Debito chirografo	23.6	23.0	21.8	20.6	18.8	16.4
Linee BT (Anticipi fatture e scoperto c/c)	1.0	1.0	4.0	8.0	8.0	15.0
Linee BT (pro solvendo)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Linea Anticipo IVA	3.0	5.6	6.6	6.6	6.6	6.6
Derivato Bnl	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
(Liquidità) / overdraft	(3.5)	(2.8)	(3.0)	(7.3)	(2.5)	(1.4)
<b>PFN</b>	<b>76.8</b>	<b>91.8</b>	<b>92.3</b>	<b>86.8</b>	<b>87.3</b>	<b>92.8</b>
<b>Fonti</b>	<b>110.5</b>	<b>125.1</b>	<b>126.3</b>	<b>123.2</b>	<b>127.1</b>	<b>135.7</b>

Fonte: documenti societari

## Rendiconto finanziario consolidato (1/2)

€m	FY 2015E	FY 2016E	FY 2017E	FY 2018E	FY 2019E	FY 2020E	Flussi '15-'20
BoP crediti certificati	25.1	22.2	17.8	13.3	2.8	1.4	
Retrocessioni	(1.3)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Certificazioni pro forma crediti Ifitalia	8.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Cessione aggiuntiva crediti certificati	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	4.0	
<b>Incassi</b>	<b>(9.6)</b>	<b>(4.4)</b>	<b>(4.4)</b>	<b>(10.5)</b>	<b>(1.4)</b>	<b>(5.4)</b>	
<b>EoP crediti certificati pro forma</b>	<b>22.2</b>	<b>17.8</b>	<b>13.3</b>	<b>2.8</b>	<b>1.4</b>	<b>0.0</b>	
<b>A. Flusso di cassa vincolata</b>							
<b>Incasso crediti certificati pro forma</b>	<b>9.6</b>	<b>4.4</b>	<b>4.4</b>	<b>10.5</b>	<b>1.4</b>	<b>5.4</b>	<b>36</b>
Oneri finanziari (leasing corrente e consolidato)	(0.4)	(0.4)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(2)
Oneri finanziari (Nuova Finanza, chirografo)	(1.5)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.3)	(0.3)	(3)
Rimborso debiti leasing (corrente)	(4.3)	(2.2)	(2.3)	(2.3)	(2.3)	(2.3)	(16)
Rimborso debiti leasing (consolidato)	(0.5)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(1)
Rimborso leasing di competenza dicembre 2014	(1.8)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(2)
Rimborso Nuova Finanza	0.0	(0.4)	(0.9)	(0.9)	(1.4)	(1.7)	(5)
Rimborso debito chirografo	(1.0)	(0.6)	(1.2)	(1.2)	(1.9)	(2.4)	(8)
Rimborso Nuova Finanza di competenza dicembre 2014	(2.7)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(3)
Rimborso interessi da pagare	(0.6)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(1)
<b>Flusso di cassa vincolata di periodo</b>	<b>(3.3)</b>	<b>0.4</b>	<b>(0.7)</b>	<b>5.4</b>	<b>(4.9)</b>	<b>(1.7)</b>	<b>(5)</b>
BoP Cassa vincolata/(overdraft)	5.3	2.0	2.4	1.7	7.1	2.1	
Flusso di cassa vincolata di periodo	(3.3)	0.4	(0.7)	5.4	(4.9)	(1.7)	
<b>EoP Cassa vincolata/(overdraft)</b>	<b>2.0</b>	<b>2.4</b>	<b>1.7</b>	<b>7.1</b>	<b>2.1</b>	<b>0.4</b>	

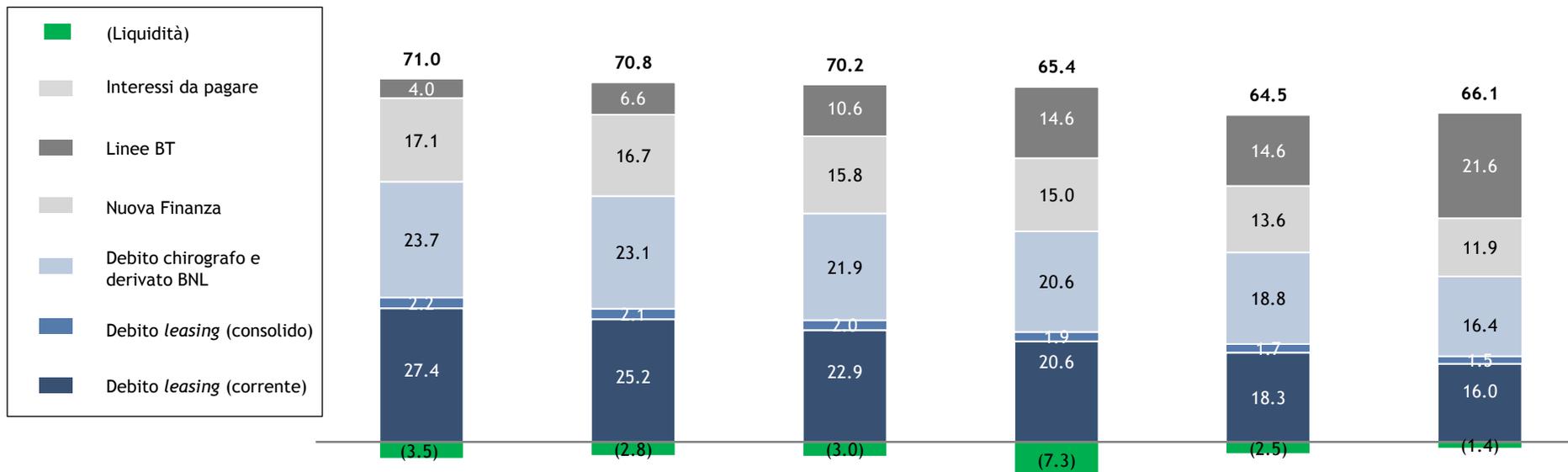
## Rendiconto finanziario consolidato (2/2)

€m	FY 2015E	FY 2016E	FY 2017E	FY 2018E	FY 2019E	FY 2020E	Flussi '15-'20
<b>B. Flusso di cassa libera</b>							
<b>Ebitda</b>	<b>11.3</b>	<b>13.7</b>	<b>15.4</b>	<b>18.9</b>	<b>21.0</b>	<b>21.1</b>	<b>101</b>
Flusso di cassa verso società collegate	(2.0)	0.2	(0.5)	(0.7)	(0.8)	(1.5)	(5)
Oneri di ristrutturazione	(2.0)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(2)
<i>Delta crediti commerciali</i>	<i>(11.2)</i>	<i>(0.3)</i>	<i>5.7</i>	<i>1.8</i>	<i>7.0</i>	<i>4.8</i>	<i>8</i>
<i>Delta magazzino</i>	<i>0.4</i>	<i>(0.0)</i>	<i>0.0</i>	<i>(0.0)</i>	<i>(0.0)</i>	<i>0.0</i>	<i>0</i>
<i>Delta debiti commerciali</i>	<i>11.9</i>	<i>(6.3)</i>	<i>(1.3)</i>	<i>0.3</i>	<i>2.6</i>	<i>5.0</i>	<i>12</i>
<i>Delta crediti IVA</i>	<i>(3.5)</i>	<i>(2.9)</i>	<i>0.2</i>	<i>(0.0)</i>	<i>(0.2)</i>	<i>0.3</i>	<i>(6)</i>
<i>Delta altre CCN e fondi</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.1</i>	<i>0.1</i>	<i>0.1</i>	<i>0.1</i>	<i>0</i>
<b>Delta CCN</b>	<b>(2.4)</b>	<b>(9.6)</b>	<b>4.8</b>	<b>2.1</b>	<b>9.4</b>	<b>10.2</b>	<b>15</b>
Imposte e oneri ravvedimenti tributari	(0.2)	(1.0)	(1.6)	(2.4)	(2.6)	(2.2)	(10)
<b>Flusso di cassa operativo</b>	<b>4.7</b>	<b>3.3</b>	<b>18.0</b>	<b>17.9</b>	<b>27.0</b>	<b>27.6</b>	<b>98</b>
Capex	(8.5)	(23.0)	(8.1)	(7.2)	(11.6)	(17.4)	(76)
Erogazione/(rimborso) debiti noleggi LT	5.9	15.1	1.1	(0.7)	1.4	4.0	27
Disinvestimenti	2.5	3.5	4.6	4.9	5.5	3.5	24
Disinvestimenti/(investimenti) verso collegate	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.1)	0.1	0
<b>Flusso di cassa dopo gli investimenti</b>	<b>4.5</b>	<b>(1.0)</b>	<b>15.7</b>	<b>14.8</b>	<b>22.1</b>	<b>17.7</b>	<b>74</b>
Delta circolante fiscale	(6.4)	(0.4)	(16.3)	(17.2)	(19.0)	(20.9)	(80)
<b>Flusso di cassa disponibile per il servizio del debito</b>	<b>(1.9)</b>	<b>(1.4)</b>	<b>(0.7)</b>	<b>(2.4)</b>	<b>3.1</b>	<b>(3.1)</b>	<b>(6)</b>
Oneri finanziari su noleggi a lungo termine	(0.3)	(1.0)	(1.3)	(1.5)	(1.8)	(1.9)	(8)
Altri oneri finanziari	(1.2)	(1.2)	(1.2)	(1.2)	(1.3)	(1.3)	(7)
<b>Flusso di cassa per il rimborso del capitale</b>	<b>(3.4)</b>	<b>(3.6)</b>	<b>(3.2)</b>	<b>(5.1)</b>	<b>0.1</b>	<b>(6.4)</b>	<b>(22)</b>
Erogazione Nuova Finanza	4.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	4
Erogaz./ (rimborso) linee BT (anticipi fatture, scoperto c/c)	(3.1)	0.0	3.0	4.0	0.0	7.0	11
Erogaz./ (rimborso) linee BT (Pro solvendo)	(2.7)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(3)
Erogazione/(rimborso) anticipi IVA	3.0	2.6	1.0	0.0	0.0	0.0	7
<b>Erogazione/(rimborso) debito finanziario gestionale</b>	<b>1.4</b>	<b>2.6</b>	<b>4.0</b>	<b>4.0</b>	<b>0.0</b>	<b>7.0</b>	<b>19</b>
Rimborso finanziamento soci	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0
<b>Flusso di cassa libera di periodo</b>	<b>(2.1)</b>	<b>(1.0)</b>	<b>0.8</b>	<b>(1.1)</b>	<b>0.1</b>	<b>0.6</b>	<b>(3)</b>
BoP Cassa libera/(overdraft)	3.5	1.5	0.5	1.3	0.3	0.4	
Flusso di cassa libera di periodo	(2.1)	(1.0)	0.8	(1.1)	0.1	0.6	
<b>EoP Cassa libera/(overdraft)</b>	<b>1.5</b>	<b>0.5</b>	<b>1.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>1.0</b>	
<b>EoP Cassa totale/(overdraft)</b>	<b>3.5</b>	<b>2.8</b>	<b>3.0</b>	<b>7.3</b>	<b>2.5</b>	<b>1.4</b>	

Fonte: documenti societari

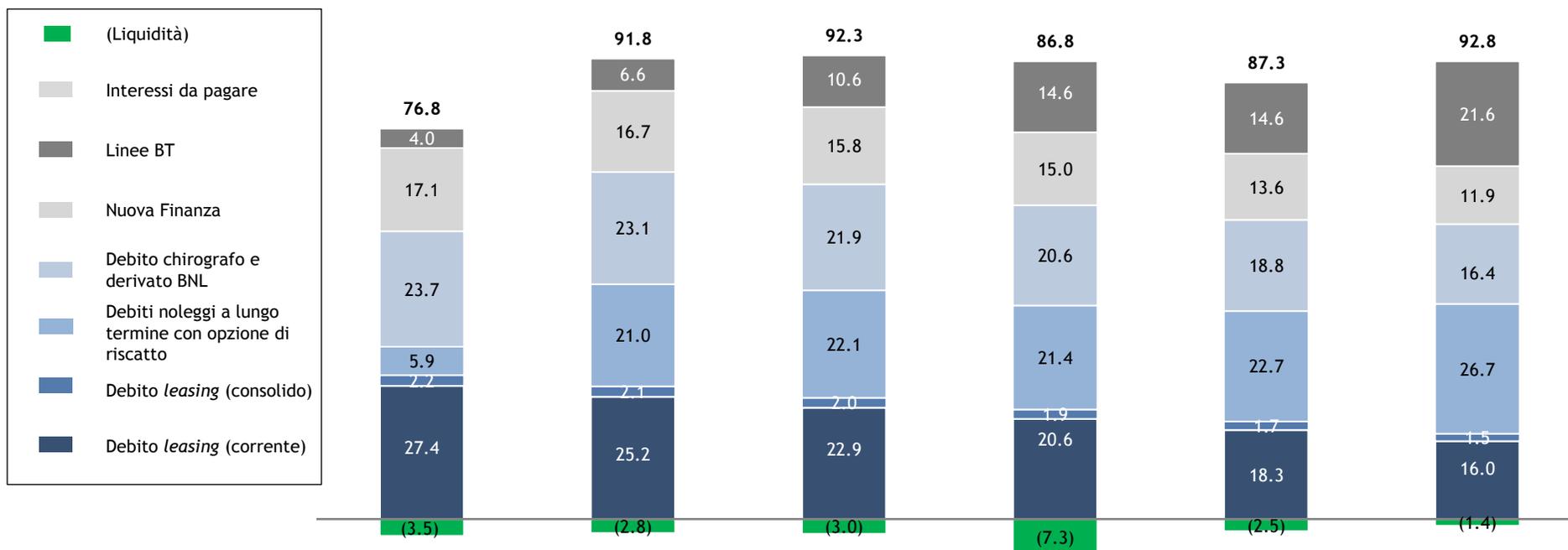
## Deleverage Istituti Finanziatori previsto post manovra finanziaria

€m	2015E	2016E	2017E	2018E	2019E	2020E
PFN/Ebitda (x)	6.3x	5.2x	4.6x	3.5x	3.1x	3.1x

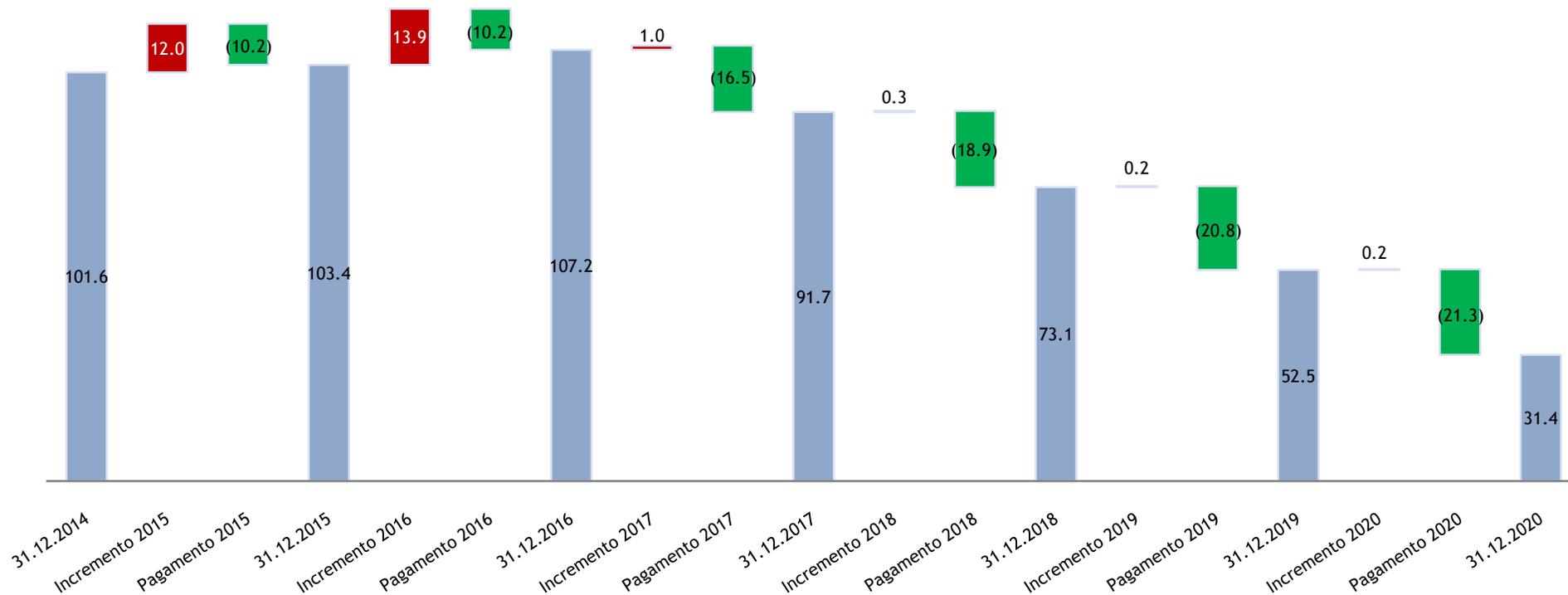


## Deleverage debito finanziario previsto post manovra finanziaria

€m	2015E	2016E	2017E	2018E	2019E	2020E
PFN/Ebitda (x)	6.8x	6.7x	6.0x	4.6x	4.2x	4.4x



## Analisi del piano di rimborso dei debiti tributari



Fonte: documenti societari

---

# A llegati

- 
- A. **Dettagli sull'andamento del 2014**
  - B. Biancamano S.p.A.: sviluppo 2015/20
  - C. Aimeri Ambiente S.r.l.: sviluppo 2015/20
  - D. Si Rent S.r.l.: sviluppo 2015/20

## Fonte / impieghi 2014 consolidato (escluso rientro pro soluto)

€m	Flusso 2014	Note
<b>A. Totale rimborso debito finanziario</b>	<b>(40.8)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Rimborso di circa €35m agli Istituti Finanziatori in quota capitale, oltre a circa €6m di oneri finanziari</li> <li>■ Riduzione dell'esposizione nei confronti dei fornitori per circa €27m</li> <li>■ Flusso di cassa operativo dell'anno 2014 pari a circa €8m</li> </ul>
<i>Quote capitale pagate al closing e Nuova Finanza<sup>(1)(2)</sup></i>	(7.1)	
<i>Debito leasing (corrente e consolidato)<sup>(3)</sup></i>	(27.5)	
<i>Pagamento oneri finanziari</i>	(6.2)	
<b>B. Riduzione netta debiti BT</b>	<b>(4.5)</b>	
<b>C. Pagamento oneri ravvedimenti tributari</b>	<b>(2.2)</b>	
<b>D. Riduzione debito fornitori</b>	<b>(26.4)</b>	
<b>E. Riduzione altro CCN (debiti previdenziali e verso dipendenti, etc.)</b>	<b>(7.4)</b>	
<b>F. Totale impieghi (A+B+C+D+E)</b>	<b>(81.3)</b>	
<b>G. Flusso di cassa operativo</b>	<b>7.7</b>	
<b>H. Erogazione Nuova Finanza</b>	<b>18.1</b>	
<b>I. Riduzione crediti commerciali</b>	<b>24.9</b>	
<b>L. Incremento debiti tributari</b>	<b>30.6</b>	
<b>M. Totale fonti (G+H+I+L)</b>	<b>81.3</b>	

€m	Rimborso 2014
Nuova Finanza e quote capitale pagate al closing	7.1
Debito leasing	27.5
Debiti BT	4.5
<i>di cui Caribra</i>	0.9
<i>di cui altro</i>	3.7
Pro soluto	10.6
<b>Totale</b>	<b>49.8</b>

Note: 1. Comprende circa €2.7m pagati nel mese di gennaio 2015; 2. Non include rientro Caribra di circa €0.9m (incluso nella riduzione netta debiti BT); 3. Comprende circa €1.8m pagati nel mese di gennaio 2015 e circa €3.2m di IVA relativa ai canoni di *leasing*.

Fonte: documenti societari

Si veda pag. 7

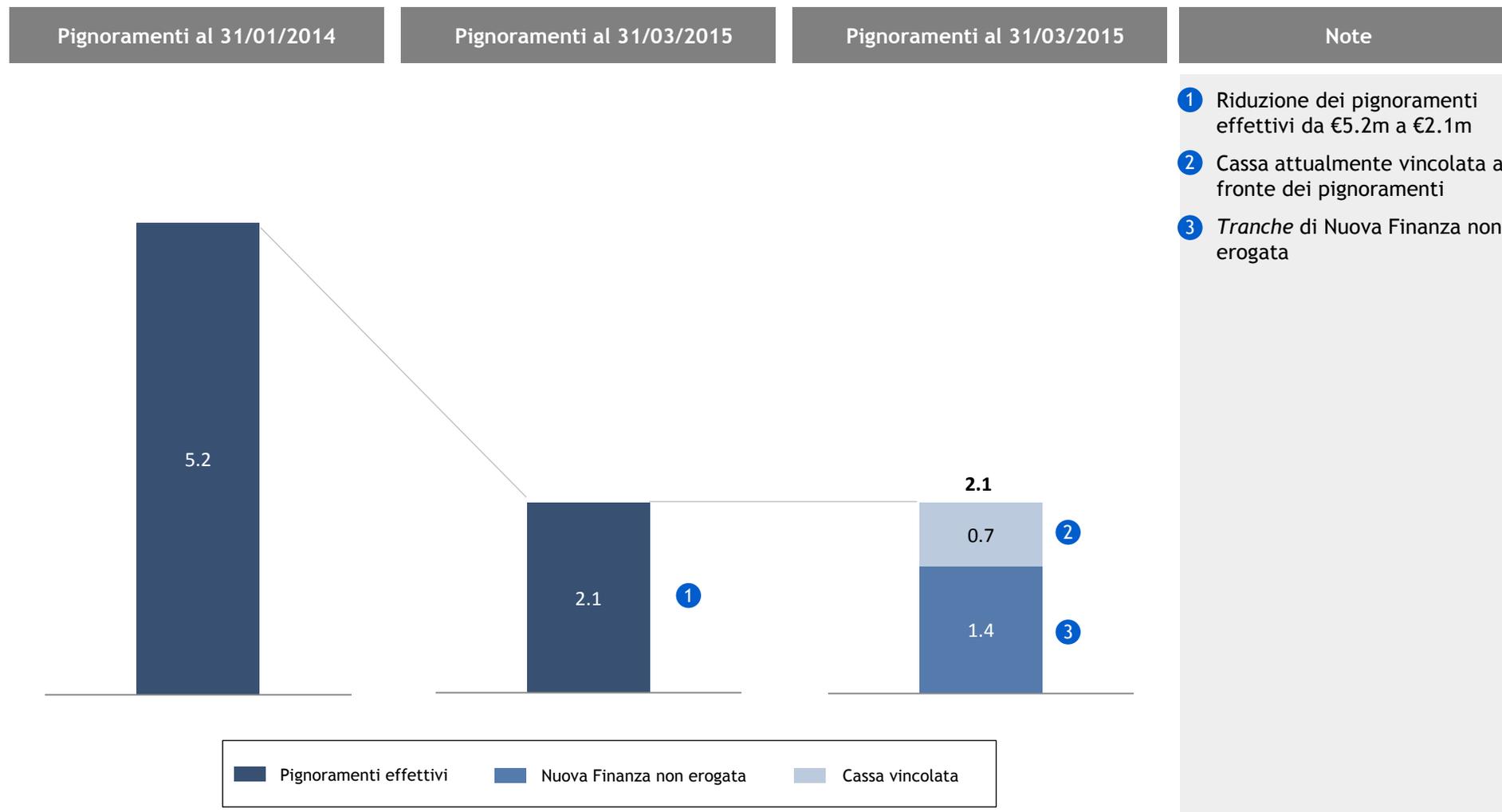
## Pagamenti effettuati agli Istituti Finanziatori nel 2014 (escl. pro soluto)

(€m)	Pagamenti previsti nel Piano 2014	Pagamenti effettuati	Note
Capitale Nuova Finanza	7.0	① 5.2	① Differenza dovuta alla mancata erogazione dell'ultima <i>tranche</i> di Nuova Finanza
Quote capitale pagate al <i>closing</i> nel 2014	2.0	1.9 <sup>(1)</sup>	
Capitale <i>leasing</i> (totale)	② 14.6	② 27.5	② Importi escludono gli interessi ricompresi nel totale
Interessi (Nuova Finanza, chirografo, <i>leasing</i> )	7.5	6.2	
<b>Totale</b>	<b>31.1</b>	<b>40.8</b>	③ Comprende Iveco e Biella Leasing, debiti riscadenziati precedentemente all'Accordo 2014
<b>Approfondimento <i>leasing</i></b>			
<i>Leasing</i> (corrente)	9.5	9.5	④ Aliquota IVA pari al 22%
<i>Leasing</i> (consolido)	0.3	0.3	
<i>Leasing</i> con accordo precedente	③ 4.8	4.8	⑤ Nel Piano 2014 erano imputati in quota interessi componenti pagate in quota capitale
<b>Totale capitale <i>leasing</i> da piano</b>	<b>② 14.6</b>	<b>14.6</b>	
IVA relativa alle rate <i>leasing</i>		④ 3.2	⑥ A seguito della firma degli accordi di ristrutturazione, alcune società di <i>leasing</i> hanno modificato le rate 2014 dovute
Differenza sugli interessi		⑤ 2.5	
Differenza sui piani di ammortamento (inclusivo IVA)		⑥ 1.1	⑦ Include circa €6m di competenza 2013, pagati successivamente all'Accordo 2014
Pagamenti effettuati nel 2014 di competenza 2013 (inclusivo IVA)		⑦ 6.1	
<b>Totale rimborsi <i>leasing</i> consuntivo</b>		<b>② 27.5</b>	

Note: 1. Non include rientro Caribra di circa €0.9m

Fonte: documenti societari

## Pignoramenti effettivi



Fonte: documenti societari

---

# A llegati

- 
- A. Dettagli sull'andamento del 2014
  - B. Biancamano S.p.A.: sviluppo 2015/20**
  - C. Aimeri Ambiente S.r.l.: sviluppo 2015/20
  - D. Si Rent S.r.l.: sviluppo 2015/20

## Conto economico

€m	FY 2015E	FY 2016E	FY 2017E	FY 2018E	FY 2019E	FY 2020E
<b>Ricavi</b>	<b>5.0</b>	<b>5.3</b>	<b>5.5</b>	<b>5.8</b>	<b>5.9</b>	<b>6.0</b>
<i>Costi per consumi di materie prime</i>	<i>(0.0)</i>	<i>(0.0)</i>	<i>(0.0)</i>	<i>(0.0)</i>	<i>(0.0)</i>	<i>(0.0)</i>
<i>Costi per servizi</i>	<i>(2.1)</i>	<i>(2.1)</i>	<i>(2.1)</i>	<i>(2.2)</i>	<i>(2.2)</i>	<i>(2.2)</i>
<i>Costi per godimento di beni di terzi</i>	<i>(0.2)</i>	<i>(0.2)</i>	<i>(0.2)</i>	<i>(0.2)</i>	<i>(0.2)</i>	<i>(0.2)</i>
<i>Costo del personale</i>	<i>(2.4)</i>	<i>(2.4)</i>	<i>(2.5)</i>	<i>(2.5)</i>	<i>(2.5)</i>	<i>(2.5)</i>
<i>Altri costi operativi</i>	<i>(0.1)</i>	<i>(0.1)</i>	<i>(0.1)</i>	<i>(0.1)</i>	<i>(0.1)</i>	<i>(0.1)</i>
<i>Altri costi</i>	<i>(0.1)</i>	<i>(0.1)</i>	<i>(0.1)</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>
<b>Totale costi operativi</b>	<b>(4.9)</b>	<b>(4.9)</b>	<b>(4.9)</b>	<b>(4.9)</b>	<b>(5.0)</b>	<b>(5.0)</b>
<b>Ebitda</b>	<b>0.1</b>	<b>0.4</b>	<b>0.6</b>	<b>0.8</b>	<b>0.9</b>	<b>1.0</b>
<i>Margine (%)</i>	<i>2.5%</i>	<i>8.3%</i>	<i>11.1%</i>	<i>14.5%</i>	<i>16.0%</i>	<i>16.8%</i>
<b>D&amp;A</b>	<b>(0.2)</b>	<b>(0.2)</b>	<b>(0.2)</b>	<b>(0.2)</b>	<b>(0.2)</b>	<b>(0.2)</b>
<b>Ebit</b>	<b>(0.0)</b>	<b>0.3</b>	<b>0.5</b>	<b>0.7</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>
<i>Margine (%)</i>	<i>(0.5%)</i>	<i>5.4%</i>	<i>8.3%</i>	<i>11.7%</i>	<i>13.4%</i>	<i>14.2%</i>
<b>Oneri di ristrutturazione</b>	<b>(2.0)</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<i>Interessi leasing</i>	<i>(0.0)</i>	<i>(0.0)</i>	<i>(0.0)</i>	<i>(0.0)</i>	<i>(0.0)</i>	<i>(0.0)</i>
<i>Interessi su linee BT</i>	<i>(0.0)</i>	<i>(0.0)</i>	<i>(0.0)</i>	<i>(0.0)</i>	<i>(0.0)</i>	<i>(0.0)</i>
<i>Spese bancarie</i>	<i>(0.1)</i>	<i>(0.1)</i>	<i>(0.1)</i>	<i>(0.1)</i>	<i>(0.1)</i>	<i>(0.1)</i>
<i>Interessi overdraft</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>
<b>Oneri finanziari</b>	<b>(0.1)</b>	<b>(0.1)</b>	<b>(0.1)</b>	<b>(0.1)</b>	<b>(0.1)</b>	<b>(0.1)</b>
<b>Oneri ravvedimenti tributari</b>	<b>(0.1)</b>	<b>(0.1)</b>	<b>(0.1)</b>	<b>(0.1)</b>	<b>(0.1)</b>	<b>(0.0)</b>
<b>Dividendi netti da controllate</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Ebt</b>	<b>(2.3)</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>0.4</b>	<b>0.6</b>	<b>0.7</b>
<i>Margine (%)</i>	<i>(44.9%)</i>	<i>0.9%</i>	<i>3.5%</i>	<i>6.9%</i>	<i>9.5%</i>	<i>11.4%</i>
<b>IRES</b>	<b>0.6</b>	<b>(0.0)</b>	<b>(0.1)</b>	<b>(0.1)</b>	<b>(0.2)</b>	<b>(0.2)</b>
<b>IRAP</b>	<b>(0.0)</b>	<b>(0.0)</b>	<b>(0.0)</b>	<b>(0.0)</b>	<b>(0.0)</b>	<b>(0.0)</b>
<b>Imposte totali</b>	<b>0.6</b>	<b>(0.0)</b>	<b>(0.1)</b>	<b>(0.1)</b>	<b>(0.2)</b>	<b>(0.2)</b>
<b>Risultato netto</b>	<b>(1.6)</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.5</b>
<i>Margine (%)</i>	<i>(32.8%)</i>	<i>0.3%</i>	<i>2.1%</i>	<i>4.5%</i>	<i>6.3%</i>	<i>7.6%</i>

Fonte: documenti societari

## Stato patrimoniale

€m	FY 2015E	FY 2016E	FY 2017E	FY 2018E	FY 2019E	FY 2020E
Immobilizzazioni materiali, immateriali e avviamento	2.8	2.7	2.6	2.5	2.4	2.3
Immobilizzazioni finanziarie	35.0	35.0	35.0	35.0	35.0	35.0
<b>Immobilizzazioni</b>	<b>37.8</b>	<b>37.7</b>	<b>37.6</b>	<b>37.5</b>	<b>37.4</b>	<b>37.3</b>
Crediti commerciali	0.3	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0
Magazzino	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Debiti commerciali	(3.0)	(3.0)	(3.0)	(3.0)	(3.0)	(3.0)
Imposte anticipate	6.9	7.0	6.7	5.8	4.6	3.6
Debiti tributari	(7.5)	(7.8)	(6.6)	(5.1)	(3.7)	(2.4)
Altre att. correnti	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
Altre pass. correnti	2.5	2.7	3.0	3.3	3.3	3.3
Fondo iposte differite	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
<b>CCN</b>	<b>(0.0)</b>	<b>(0.1)</b>	<b>0.9</b>	<b>1.7</b>	<b>2.0</b>	<b>2.2</b>
Fondo TFR	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
Fondo rischi	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Fondi</b>	<b>(0.5)</b>	<b>(0.5)</b>	<b>(0.5)</b>	<b>(0.5)</b>	<b>(0.5)</b>	<b>(0.5)</b>
Crediti / (debiti) finanziari Bianca vs. Aimeri	(4.5)	(2.5)	(3.4)	(4.9)	(6.1)	(6.1)
Crediti / (debiti) finanziari Bianca vs. Si Rent	0.1	(1.5)	(2.2)	(2.9)	(3.7)	(6.2)
Crediti / (debiti) finanziari Bianca vs. Pianeta	2.0	1.8	2.3	3.0	3.8	5.3
Crediti / (debiti) finanziari Bianca vs. Biancamano Utilities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Crediti / (debiti) fiscali vs. Aimeri	(7.0)	(7.4)	(7.4)	(7.0)	(6.4)	(6.2)
Crediti / (debiti) fiscali vs. Si Rent	0.0	0.3	0.7	1.2	1.9	2.9
<b>Crediti / debiti infragruppo</b>	<b>(9.3)</b>	<b>(9.3)</b>	<b>(10.1)</b>	<b>(10.6)</b>	<b>(10.5)</b>	<b>(10.2)</b>
<b>CIN</b>	<b>27.9</b>	<b>27.9</b>	<b>27.9</b>	<b>28.1</b>	<b>28.5</b>	<b>28.8</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>27.2</b>	<b>27.3</b>	<b>27.4</b>	<b>27.6</b>	<b>28.0</b>	<b>28.5</b>
Debiti leasing (corrente)	0.8	0.7	0.7	0.6	0.5	0.5
(Liquidità) / overdraft	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.2)
<b>PFN</b>	<b>0.7</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>
<b>Fonti</b>	<b>27.9</b>	<b>27.9</b>	<b>27.9</b>	<b>28.1</b>	<b>28.5</b>	<b>28.8</b>

## Rendiconto finanziario

€m	FY 2015E	FY 2016E	FY 2017E	FY 2018E	FY 2019E	FY 2020E
<b>Ebitda</b>	<b>0.1</b>	<b>0.4</b>	<b>0.6</b>	<b>0.8</b>	<b>0.9</b>	<b>1.0</b>
Oneri di ristrutturazione	(2.0)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Oneri ravvedimenti tributari	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.0)
Imposte	0.6	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.2)
<i>Delta crediti commerciali</i>	<i>3.1</i>	<i>0.1</i>	<i>0.1</i>	<i>0.1</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>
<i>Delta magazzino</i>	<i>(0.0)</i>	<i>(0.0)</i>	<i>(0.0)</i>	<i>(0.0)</i>	<i>(0.0)</i>	<i>0.0</i>
<i>Delta imposte anticipate</i>	<i>(0.4)</i>	<i>(0.1)</i>	<i>0.3</i>	<i>0.9</i>	<i>1.2</i>	<i>1.1</i>
<i>Delta debiti tributari</i>	<i>(1.2)</i>	<i>0.3</i>	<i>(1.2)</i>	<i>(1.5)</i>	<i>(1.4)</i>	<i>(1.3)</i>
<i>Delta altre att. correnti</i>	<i>0.1</i>	<i>(0.0)</i>	<i>(0.0)</i>	<i>0.0</i>	<i>(0.0)</i>	<i>(0.0)</i>
<i>Delta altre pass. correnti</i>	<i>0.3</i>	<i>(0.3)</i>	<i>(0.3)</i>	<i>(0.3)</i>	<i>(0.1)</i>	<i>(0.0)</i>
<i>Delta altre CCN</i>	<i>0.0</i>	<i>(0.0)</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>
<b>Delta CCN</b>	<b>1.9</b>	<b>0.0</b>	<b>(1.0)</b>	<b>(0.8)</b>	<b>(0.3)</b>	<b>(0.2)</b>
<b>A. CF Operativo</b>	<b>0.5</b>	<b>0.4</b>	<b>(0.6)</b>	<b>(0.2)</b>	<b>0.4</b>	<b>0.5</b>
Investimenti vs. terzi	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
Capex (finanziarie)	(0.1)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>B. CF investimenti</b>	<b>(0.2)</b>	<b>(0.1)</b>	<b>(0.1)</b>	<b>(0.1)</b>	<b>(0.1)</b>	<b>(0.1)</b>
Oneri finanziari	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
<i>Rimborso debiti leasing (corrente)</i>	<i>(0.1)</i>	<i>(0.1)</i>	<i>(0.1)</i>	<i>(0.1)</i>	<i>(0.1)</i>	<i>(0.1)</i>
<i>Rimborso linee BT (Anticipi fatture e scoperti c/c)</i>	<i>(1.1)</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>
Rimborso debito finanziario	(1.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
<b>C. CF finanziario</b>	<b>(1.3)</b>	<b>(0.2)</b>	<b>(0.2)</b>	<b>(0.2)</b>	<b>(0.2)</b>	<b>(0.2)</b>
CF infragruppo finanziario	2.6	(0.4)	1.6	2.2	2.0	2.4
CF infragruppo fiscale	0.4	0.1	(0.3)	(1.0)	(1.3)	(1.2)
CF vs. collegate	(2.0)	0.2	(0.5)	(0.7)	(0.8)	(1.5)
<b>D. CF infragruppo</b>	<b>1.0</b>	<b>(0.1)</b>	<b>0.8</b>	<b>0.5</b>	<b>(0.1)</b>	<b>(0.2)</b>
<b>E. CF di periodo</b>	<b>0.1</b>	<b>(0.0)</b>	<b>(0.0)</b>	<b>(0.0)</b>	<b>(0.0)</b>	<b>0.1</b>

---

# A llegati

---

- A. Dettagli sull'andamento del 2014
- B. Biancamano S.p.A.: sviluppo 2015/20
- C. Aimeri Ambiente S.r.l.: sviluppo 2015/20**
- D. Si Rent S.r.l.: sviluppo 2015/20

## Conto economico

€m	FY 2015E	FY 2016E	FY 2017E	FY 2018E	FY 2019E	FY 2020E
<b>Ricavi</b>	<b>116.9</b>	<b>123.5</b>	<b>122.1</b>	<b>130.1</b>	<b>134.5</b>	<b>126.4</b>
<i>Costi per consumi di materie prime</i>	<i>(11.5)</i>	<i>(12.3)</i>	<i>(11.9)</i>	<i>(13.0)</i>	<i>(13.3)</i>	<i>(13.1)</i>
<i>Costi per servizi</i>	<i>(28.3)</i>	<i>(28.0)</i>	<i>(27.1)</i>	<i>(28.0)</i>	<i>(28.2)</i>	<i>(25.6)</i>
<i>Costi per godimento di beni di terzi</i>	<i>(2.1)</i>	<i>(2.1)</i>	<i>(2.1)</i>	<i>(2.2)</i>	<i>(2.3)</i>	<i>(2.1)</i>
<i>Costo del personale</i>	<i>(61.9)</i>	<i>(66.7)</i>	<i>(66.1)</i>	<i>(70.4)</i>	<i>(73.2)</i>	<i>(68.8)</i>
<i>Altri costi operativi</i>	<i>(1.2)</i>	<i>(1.2)</i>	<i>(1.2)</i>	<i>(1.2)</i>	<i>(1.2)</i>	<i>(1.2)</i>
<i>Altri costi</i>	<i>(1.4)</i>	<i>(1.1)</i>	<i>(0.7)</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>
<b>Totale costi operativi</b>	<b>(106.4)</b>	<b>(111.4)</b>	<b>(109.2)</b>	<b>(114.7)</b>	<b>(118.2)</b>	<b>(110.7)</b>
<b>Ebitda</b>	<b>10.5</b>	<b>12.2</b>	<b>12.9</b>	<b>15.4</b>	<b>16.3</b>	<b>15.6</b>
<i>Margine (%)</i>	<i>9.0%</i>	<i>9.8%</i>	<i>10.6%</i>	<i>11.8%</i>	<i>12.1%</i>	<i>12.4%</i>
<b>D&amp;A</b>	<b>(7.9)</b>	<b>(9.6)</b>	<b>(9.3)</b>	<b>(9.8)</b>	<b>(10.2)</b>	<b>(10.9)</b>
<b>Ebit</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>	<b>3.6</b>	<b>5.6</b>	<b>6.2</b>	<b>4.8</b>
<i>Margine (%)</i>	<i>2.2%</i>	<i>2.1%</i>	<i>3.0%</i>	<i>4.3%</i>	<i>4.6%</i>	<i>3.8%</i>
<i>Interessi leasing (corrente e consolidato)</i>	<i>(0.4)</i>	<i>(0.4)</i>	<i>(0.3)</i>	<i>(0.3)</i>	<i>(0.3)</i>	<i>(0.3)</i>
<i>Interessi noleggi a lungo termine</i>	<i>(0.3)</i>	<i>(1.0)</i>	<i>(1.3)</i>	<i>(1.5)</i>	<i>(1.8)</i>	<i>(1.9)</i>
<i>Interessi su Nuova finanza</i>	<i>(1.5)</i>	<i>(0.4)</i>	<i>(0.4)</i>	<i>(0.4)</i>	<i>(0.3)</i>	<i>(0.3)</i>
<i>Interessi linee BT (anticipi fatture, pro solvendo e altre)</i>	<i>(0.1)</i>	<i>(0.1)</i>	<i>(0.1)</i>	<i>(0.1)</i>	<i>(0.1)</i>	<i>(0.2)</i>
<i>Spese bancarie</i>	<i>(1.0)</i>	<i>(1.0)</i>	<i>(1.0)</i>	<i>(1.0)</i>	<i>(1.0)</i>	<i>(1.0)</i>
<i>Interessi overdraft</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>
<b>Oneri finanziari</b>	<b>(3.3)</b>	<b>(2.8)</b>	<b>(3.1)</b>	<b>(3.2)</b>	<b>(3.5)</b>	<b>(3.7)</b>
<b>Oneri ravvedimenti tributari</b>	<b>(0.8)</b>	<b>(0.7)</b>	<b>(0.8)</b>	<b>(0.7)</b>	<b>(0.5)</b>	<b>(0.3)</b>
<b>Ebt</b>	<b>(1.5)</b>	<b>(1.0)</b>	<b>(0.2)</b>	<b>1.7</b>	<b>2.1</b>	<b>0.8</b>
<i>Margine (%)</i>	<i>(1.3%)</i>	<i>(0.8%)</i>	<i>(0.2%)</i>	<i>1.3%</i>	<i>1.6%</i>	<i>0.6%</i>
<b>IRES</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.1</b>	<b>(0.5)</b>	<b>(0.6)</b>	<b>(0.2)</b>
<b>IRAP</b>	<b>(0.2)</b>	<b>(0.2)</b>	<b>(0.3)</b>	<b>(0.4)</b>	<b>(0.4)</b>	<b>(0.3)</b>
<b>Imposte totali</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>(0.2)</b>	<b>(0.8)</b>	<b>(1.0)</b>	<b>(0.5)</b>
<b>Risultato netto</b>	<b>(1.3)</b>	<b>(0.8)</b>	<b>(0.4)</b>	<b>0.8</b>	<b>1.2</b>	<b>0.2</b>
<i>Margine (%)</i>	<i>(1.1%)</i>	<i>(0.7%)</i>	<i>(0.3%)</i>	<i>0.7%</i>	<i>0.9%</i>	<i>0.2%</i>

Fonte: documenti societari

## Stato patrimoniale

€m	FY 2015E	FY 2016E	FY 2017E	FY 2018E	FY 2019E	FY 2020E
Immobilizzazioni materiali, immateriali e avviamento	133.1	141.6	134.2	125.0	119.0	122.0
Immobilizzazioni finanziarie	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
<b>Immobilizzazioni</b>	<b>134.2</b>	<b>142.7</b>	<b>135.2</b>	<b>126.1</b>	<b>120.0</b>	<b>123.1</b>
Crediti commerciali	118.8	119.0	113.2	111.3	104.1	95.3
Crediti certificati	22.2	17.8	13.3	2.8	1.4	0.0
Magazzino	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6
Debiti commerciali	(63.9)	(57.3)	(55.8)	(56.0)	(58.5)	(63.7)
Imposte anticipate	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
Debiti tributari	(96.0)	(99.4)	(85.1)	(67.9)	(48.8)	(28.9)
Altre att. correnti	6.8	6.8	6.8	6.8	6.8	6.8
Crediti IVA	4.1	7.0	6.7	6.7	7.0	6.6
Altre pass. correnti	(16.3)	(12.4)	(11.5)	(12.4)	(12.9)	(12.0)
Fondo iposte differite	(4.9)	(4.9)	(4.9)	(4.9)	(4.9)	(4.9)
<b>CCN</b>	<b>(23.7)</b>	<b>(18.0)</b>	<b>(11.8)</b>	<b>(8.0)</b>	<b>(0.1)</b>	<b>4.8</b>
Fondo TFR	(3.3)	(3.3)	(3.4)	(3.4)	(3.5)	(3.5)
Fondo rischi	(1.9)	(1.9)	(1.9)	(1.9)	(1.9)	(1.9)
<b>Fondi</b>	<b>(5.2)</b>	<b>(5.2)</b>	<b>(5.3)</b>	<b>(5.3)</b>	<b>(5.4)</b>	<b>(5.4)</b>
Crediti / (debiti) finanziari Aimeri vs. Bianca	4.5	2.5	3.4	4.9	6.1	6.1
Crediti / (debiti) finanziari Aimeri vs. Si Rent	1.8	3.1	3.7	3.4	2.7	0.9
Crediti / (debiti) finanziari Aimeri vs. Consorzio 2.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Crediti / (debiti) fiscali vs. Biancamano	7.0	7.4	7.4	7.0	6.4	6.2
<b>Crediti / debiti infragruppo</b>	<b>13.4</b>	<b>13.1</b>	<b>14.7</b>	<b>15.4</b>	<b>15.4</b>	<b>13.4</b>
<b>CIN</b>	<b>118.7</b>	<b>132.6</b>	<b>132.8</b>	<b>128.2</b>	<b>129.9</b>	<b>135.8</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>41.0</b>	<b>40.2</b>	<b>39.8</b>	<b>40.7</b>	<b>41.9</b>	<b>42.1</b>
<b>Finanziamenti Soci</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0</b>
Debiti leasing (corrente)	26.6	24.4	22.2	20.0	17.8	15.5
Debiti leasing (consolido)	2.2	2.1	2.0	1.9	1.7	1.5
Debiti noleggi LT con opzione di riscatto	5.9	21.0	22.1	21.4	22.7	26.7
Debito Nuova Finanza	17.1	16.7	15.8	15.0	13.6	11.9
Debito chirografo	23.6	23.0	21.8	20.6	18.8	16.4
Debito a M/L di competenza dicembre	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Linee BT (Anticipi fatture e scopeto c/c)	1.0	1.0	4.0	8.0	8.0	15.0
Linea Anticipo IVA	3.0	5.6	6.6	6.6	6.6	6.6
Derivato Bnl	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
(Liquidità) / overdraft	(2.8)	(2.5)	(2.7)	(7.0)	(2.2)	(1.0)
<b>PFN</b>	<b>76.8</b>	<b>91.4</b>	<b>92.0</b>	<b>86.5</b>	<b>87.0</b>	<b>92.7</b>
<b>Fonti</b>	<b>118.7</b>	<b>132.6</b>	<b>132.8</b>	<b>128.2</b>	<b>129.9</b>	<b>135.8</b>

Fonte: documenti societari

# Rendiconto finanziario

€m	FY 2015E	FY 2016E	FY 2017E	FY 2018E	FY 2019E	FY 2020E
<b>Ebitda</b>	<b>10.5</b>	<b>12.2</b>	<b>12.9</b>	<b>15.4</b>	<b>16.3</b>	<b>15.6</b>
Oneri ravvedimenti tributari	(0.8)	(0.7)	(0.8)	(0.7)	(0.5)	(0.3)
Imposte	0.2	0.2	(0.2)	(0.8)	(1.0)	(0.5)
<i>Delta crediti commerciali</i>	<i>(10.9)</i>	<i>(0.2)</i>	<i>5.8</i>	<i>1.9</i>	<i>7.1</i>	<i>4.8</i>
<i>Delta crediti certificati</i>	<i>9.6</i>	<i>4.4</i>	<i>4.4</i>	<i>10.5</i>	<i>1.4</i>	<i>5.4</i>
<i>Delta magazzino</i>	<i>0.4</i>	<i>(0.0)</i>	<i>0.0</i>	<i>(0.0)</i>	<i>(0.0)</i>	<i>0.0</i>
<i>Delta debiti commerciali</i>	<i>8.5</i>	<i>(6.5)</i>	<i>(1.5)</i>	<i>0.1</i>	<i>2.6</i>	<i>5.2</i>
<i>Delta debiti tributari</i>	<i>3.0</i>	<i>3.4</i>	<i>(14.3)</i>	<i>(17.2)</i>	<i>(19.2)</i>	<i>(19.8)</i>
<i>Delta crediti IVA</i>	<i>(3.5)</i>	<i>(2.9)</i>	<i>0.2</i>	<i>(0.0)</i>	<i>(0.2)</i>	<i>0.3</i>
<i>Delta altre pass. correnti</i>	<i>(8.1)</i>	<i>(3.9)</i>	<i>(0.9)</i>	<i>0.9</i>	<i>0.5</i>	<i>(0.9)</i>
Delta CCN	(1.0)	(5.7)	(6.2)	(3.8)	(7.9)	(4.9)
Delta Fondi	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
<b>A. CF Operativo</b>	<b>8.9</b>	<b>5.9</b>	<b>5.8</b>	<b>10.1</b>	<b>7.0</b>	<b>9.9</b>
Investimenti vs. terzi	(8.4)	(22.9)	(8.0)	(7.1)	(11.5)	(17.4)
Disinvestimenti vs. terzi	2.5	3.5	4.6	4.9	5.5	3.5
Disinvestimenti/(investimenti) infragruppo	1.9	1.3	1.6	1.6	1.9	0.0
Capex (finanziarie)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>B. CF investimenti</b>	<b>(4.0)</b>	<b>(18.1)</b>	<b>(1.8)</b>	<b>(0.7)</b>	<b>(4.1)</b>	<b>(13.9)</b>
Oneri finanziari	(3.3)	(2.8)	(3.1)	(3.2)	(3.5)	(3.7)
<i>Rimborso debiti leasing (corrente)</i>	<i>(4.3)</i>	<i>(2.2)</i>	<i>(2.2)</i>	<i>(2.2)</i>	<i>(2.2)</i>	<i>(2.3)</i>
<i>Rimborso debiti leasing (consolido)</i>	<i>(0.5)</i>	<i>(0.1)</i>	<i>(0.1)</i>	<i>(0.1)</i>	<i>(0.2)</i>	<i>(0.2)</i>
<i>Rimborso leasing di competenza dicembre 2014</i>	<i>(1.8)</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>
<i>Rimborso debiti noleggi a LT con opzione di riscatto</i>	<i>5.9</i>	<i>15.1</i>	<i>1.1</i>	<i>(0.7)</i>	<i>1.4</i>	<i>4.0</i>
<i>Rimborso debito Nuova Finanza</i>	<i>4.2</i>	<i>(0.4)</i>	<i>(0.9)</i>	<i>(0.9)</i>	<i>(1.4)</i>	<i>(1.7)</i>
<i>Rimborso debiti chirografi</i>	<i>(1.0)</i>	<i>(0.6)</i>	<i>(1.2)</i>	<i>(1.2)</i>	<i>(1.9)</i>	<i>(2.4)</i>
<i>Rimborso Nuova Finanza di competenza dicembre 2014</i>	<i>(2.7)</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>
<i>Rimborso linee BT (Anticipi fatture e scoperti c/c)</i>	<i>(2.1)</i>	<i>0.0</i>	<i>3.0</i>	<i>4.0</i>	<i>0.0</i>	<i>7.0</i>
<i>Rimborso linee BT (Pro solvendo)</i>	<i>(2.7)</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>
<i>Rimborso linea Anticipi IVA</i>	<i>3.0</i>	<i>2.6</i>	<i>1.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>
<i>Rimborso interessi da pagare</i>	<i>(0.6)</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>
Rimborso debito finanziario	(2.6)	14.5	0.8	(1.1)	(4.3)	4.5
<b>C. CF finanziario</b>	<b>(5.9)</b>	<b>11.6</b>	<b>(2.3)</b>	<b>(4.3)</b>	<b>(7.8)</b>	<b>0.8</b>
CF infragruppo finanziario	(4.5)	0.7	(1.5)	(1.2)	(0.5)	1.8
CF infragruppo fiscale	(0.4)	(0.4)	(0.1)	0.5	0.6	0.2
<b>D. CF infragruppo</b>	<b>(4.9)</b>	<b>0.3</b>	<b>(1.5)</b>	<b>(0.8)</b>	<b>0.1</b>	<b>2.0</b>
<b>E. CF di periodo</b>	<b>(5.9)</b>	<b>(0.3)</b>	<b>0.2</b>	<b>4.3</b>	<b>(4.8)</b>	<b>(1.2)</b>

Fonte: documenti societari

---

# A llegati

---

- A. Dettagli sull'andamento del 2014
- B. Biancamano S.p.A.: sviluppo 2015/20
- C. Aimeri Ambiente S.r.l.: sviluppo 2015/20
- D. **Si Rent S.r.l.: sviluppo 2015/20**

## Conto economico

€m	FY 2015E	FY 2016E	FY 2017E	FY 2018E	FY 2019E	FY 2020E
<b>Ricavi</b>	<b>1.3</b>	<b>2.4</b>	<b>3.6</b>	<b>4.8</b>	<b>6.2</b>	<b>6.3</b>
<i>Costi per consumi di materie prime</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>
<i>Costi per servizi</i>	<i>(0.7)</i>	<i>(1.2)</i>	<i>(1.7)</i>	<i>(2.1)</i>	<i>(2.5)</i>	<i>(1.8)</i>
<i>Costi per godimento di beni di terzi</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>
<i>Costo del personale</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>
<i>Altri costi operativi</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>
<i>Altri costi</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>
<b>Totale costi operativi</b>	<b>(0.7)</b>	<b>(1.2)</b>	<b>(1.7)</b>	<b>(2.1)</b>	<b>(2.5)</b>	<b>(1.8)</b>
<b>Ebitda</b>	<b>0.7</b>	<b>1.1</b>	<b>1.8</b>	<b>2.7</b>	<b>3.7</b>	<b>4.4</b>
<i>Margine (%)</i>	<i>0.5</i>	<i>48.3%</i>	<i>51.0%</i>	<i>56.2%</i>	<i>59.2%</i>	<i>70.9%</i>
<b>D&amp;A</b>	<b>(0.2)</b>	<b>(0.3)</b>	<b>(0.5)</b>	<b>(0.7)</b>	<b>(0.9)</b>	<b>(1.0)</b>
<b>Ebit</b>	<b>0.5</b>	<b>0.8</b>	<b>1.3</b>	<b>1.9</b>	<b>2.7</b>	<b>3.4</b>
<i>Margine (%)</i>	<i>0.4</i>	<i>33.9%</i>	<i>36.3%</i>	<i>41.0%</i>	<i>43.9%</i>	<i>54.5%</i>
<i>Interessi overdraft</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>
<b>Oneri finanziari</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Ebt</b>	<b>0.5</b>	<b>0.8</b>	<b>1.3</b>	<b>1.9</b>	<b>2.7</b>	<b>3.4</b>
<i>Margine (%)</i>	<i>0.4</i>	<i>34.0%</i>	<i>36.3%</i>	<i>41.0%</i>	<i>43.9%</i>	<i>54.5%</i>
<i>IRES</i>	<i>(0.1)</i>	<i>(0.3)</i>	<i>(0.4)</i>	<i>(0.5)</i>	<i>(0.7)</i>	<i>(0.9)</i>
<i>IRAP</i>	<i>(0.0)</i>	<i>(0.0)</i>	<i>(0.1)</i>	<i>(0.1)</i>	<i>(0.1)</i>	<i>(0.1)</i>
<b>Imposte totali</b>	<b>(0.2)</b>	<b>(0.3)</b>	<b>(0.4)</b>	<b>(0.6)</b>	<b>(0.9)</b>	<b>(1.1)</b>
<b>Risultato netto</b>	<b>0.3</b>	<b>0.5</b>	<b>0.9</b>	<b>1.3</b>	<b>1.9</b>	<b>2.3</b>
<i>Margine (%)</i>	<i>26.2%</i>	<i>19.4%</i>	<i>24.9%</i>	<i>28.1%</i>	<i>30.1%</i>	<i>37.4%</i>

Fonte: documenti societari

## Stato patrimoniale

€m	FY 2015E	FY 2016E	FY 2017E	FY 2018E	FY 2019E	FY 2020E
Immobilizzazioni materiali, immateriali e avviamento	1.7	2.6	3.7	4.6	5.6	4.5
<b>Immobilizzazioni</b>	<b>1.7</b>	<b>2.6</b>	<b>3.7</b>	<b>4.6</b>	<b>5.6</b>	<b>4.5</b>
Crediti commerciali	0.1	0.2	0.4	0.5	0.6	0.6
Magazzino	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Debiti commerciali	(0.1)	(0.2)	(0.4)	(0.4)	(0.5)	(0.4)
Imposte anticipate	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Debiti tributari	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Fondo iposte differite	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>CCN</b>	<b>0.1</b>	<b>(0.0)</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>
Crediti / (debiti) finanziari Si Rent vs. Biancamano	(0.1)	1.5	2.2	2.9	3.7	6.2
Crediti / (debiti) finanziari Si Rent vs. Aimeri	(1.8)	(3.1)	(3.7)	(3.4)	(2.7)	(0.9)
Crediti / (debiti) fiscali vs. Biancamano	0.0	(0.3)	(0.7)	(1.2)	(1.9)	(2.9)
<b>Crediti / debiti infragruppo</b>	<b>(1.9)</b>	<b>(1.9)</b>	<b>(2.1)</b>	<b>(1.7)</b>	<b>(1.0)</b>	<b>2.3</b>
<b>CIN</b>	<b>(0.1)</b>	<b>0.7</b>	<b>1.6</b>	<b>2.9</b>	<b>4.8</b>	<b>7.1</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>0.3</b>	<b>0.8</b>	<b>1.7</b>	<b>3.0</b>	<b>4.9</b>	<b>7.2</b>
(Liquidità) / overdraft	(0.5)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
<b>PFN/(cassa)</b>	<b>(0.5)</b>	<b>(0.1)</b>	<b>(0.1)</b>	<b>(0.1)</b>	<b>(0.1)</b>	<b>(0.1)</b>
<b>Fonti</b>	<b>(0.1)</b>	<b>0.7</b>	<b>1.6</b>	<b>2.9</b>	<b>4.8</b>	<b>7.1</b>

## Rendiconto finanziario

€m	FY 2015E	FY 2016E	FY 2017E	FY 2018E	FY 2019E	FY 2020E
<b>Ebitda</b>	<b>0.7</b>	<b>1.1</b>	<b>1.8</b>	<b>2.7</b>	<b>3.7</b>	<b>4.4</b>
Imposte	(0.2)	(0.3)	(0.4)	(0.6)	(0.9)	(1.1)
<i>Delta crediti commerciali</i>	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.0)
<i>Delta magazzino</i>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>Delta debiti commerciali</i>	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	(0.1)
<i>Delta imposte anticipate</i>	(0.1)	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Delta CCN	(0.1)	0.1	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
<i>Delta fondo TFR</i>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>Delta fondo rischi</i>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Delta Fondi	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>A. CF Operativo</b>	<b>0.4</b>	<b>0.9</b>	<b>1.4</b>	<b>2.0</b>	<b>2.8</b>	<b>3.2</b>
Disinvestimenti/(investimenti) infragruppo	(1.9)	(1.3)	(1.6)	(1.6)	(2.0)	0.1
Capex (finanziarie)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>B. CF investimenti</b>	<b>(1.9)</b>	<b>(1.3)</b>	<b>(1.6)</b>	<b>(1.6)</b>	<b>(2.0)</b>	<b>0.1</b>
<b>C. CF finanziario</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
CF infragruppo finanziario	1.9	(0.3)	(0.2)	(0.9)	(1.5)	(4.2)
CF infragruppo fiscale	0.0	0.3	0.4	0.5	0.7	0.9
<b>D. CF infragruppo</b>	<b>1.9</b>	<b>(0.0)</b>	<b>0.2</b>	<b>(0.4)</b>	<b>(0.8)</b>	<b>(3.3)</b>
<b>E. CF di periodo</b>	<b>0.5</b>	<b>(0.4)</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>

---

## Disclaimer

*Il presente documento è stato predisposto da Biancamano ad uso esclusivo del ricevente. Questo documento è strettamente confidenziale e non potrà essere riprodotto, riassunto o divulgato, in tutto o in parte, senza la previa autorizzazione scritta di Biancamano. L'accettazione di questa presentazione implica il Vostro consenso ad essere vincolati dai divieti contenuti nella stessa.*

*Qualunque stima e proiezione qui contenuta comporta significativi elementi di giudizio e analisi soggettivi, che potrebbero anche non essere corretti. Né Biancamano, né alcuna società dalla stessa controllata ovvero alla stessa collegata, né alcun azionista, diretto o indiretto, ovvero i rispettivi dipendenti, agenti, consulenti o soggetti comunque facenti capo alle stesse, forniscono alcuna garanzia (espressa o tacita) o assumono alcuna responsabilità con riguardo all'autenticità, origine, validità, correttezza o completezza delle informazioni e dei dati contenuti nella presente, né assumono alcun obbligo per danni, perdite o costi (quali, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, i danni diretti o indiretti) risultanti da qualunque errore o omissione contenuti in questo documento.*

*Le valutazioni economiche contenute in questo documento si basano necessariamente sulle attuali condizioni di mercato, che potrebbero essere soggette a significativi cambiamenti nel breve periodo. I cambiamenti e gli eventi verificatisi successivamente alla data di predisposizione di questo documento, potrebbero incidere sulla validità delle conclusioni contenute nello stesso e Biancamano non assume alcun obbligo di aggiornare e/o rivedere questo documento o le informazioni e i dati su cui lo stesso si basa.*