

RELAZIONE ACCOMPAGNATORIA AL PIANO ECONOMICO FINANZIARIO DI MASSIMA

OGGETTO: RELAZIONE DEL PIANO ECONOMICO-FINANZIARIO DI MASSIMA RELATIVO ALL’AFFIDAMENTO DEL SERVIZIO DI GESTIONE DELLA FARMACIA COMUNALE, SITA IN VIA EUROPA 8, IN COMUNE DI VINOVO (TO)



Premesso che:

- Il Comune di Vinovo (To) ha in essere la Convenzione, stipulata in data 30.12.2025 avanti dott. Marannano, numero di repertorio 3343, con il Soggetto Concessionario dott. Alessandro Migliorati (oggi Migliorati S.r.l) per la conduzione e gestione della farmacia comunale per n.20 anni a decorrere dal giorno 01 gennaio 2016, quindi sino al 31.12.2036;
- Ai sensi dell’art. 16 della predetta Convenzione, il Soggetto Concessionario Migliorati S.r.l ha comunicato all’Amministrazione la volontà di recedere anticipatamente dalla Convenzione;
- Preso atto di tale decisione, l’Amministrazione comunale deve ora procedere con il bando per l’assegnazione del servizio di gestione della farmacia comunale;
- l’Amministrazione comunale, per lo svolgimento di quanto al punto precedente, in particolare con riguardo a profili giuridico legali ed economico-finanziari si è avvalsa del servizio di supporto al RUP, individuando nella scrivente Demosion Consulting S.r.l l’operatore economico a cui affidare tale servizio;
- tra le attività previste in capo alla scrivente Demosion Consulting S.r.l vi è il PEF (Piano Economico Finanziario) di massima e la sua relazione accompagnatoria;

Tutto ciò premesso,

il presente documento ha l'obiettivo di illustrare il PEF (Piano Economico Finanziario) redatto per attestare la sostenibilità dell'affidamento in progetto e verificare l'equilibrio economico e finanziario. Non assume quindi valore vincolante per gli Operatori Economici che interverranno alla successiva Gara, i quali dovranno presentare il proprio PEF evidenziando i dati di *assumption*.

La Relazione ed il relativo PEF di massima costituiscono la base per le offerte dei concorrenti del Bando di gara inerente alla *Concessione*, che il Comune di Vinovo (To) intende pubblicare. Ove non diversamente specificato i valori riportati nel presente documento si intendono al netto dell'imposta sul valore aggiunto (IVA).

1) Il PEF (Piano Economico Finanziario) nelle Concessioni

Il Piano Economico Finanziario nelle Concessioni e nei Project Financing rappresenta lo sviluppo numerico dei dati di Progetto nel corso della durata contrattuale ed indica la capacità dell'iniziativa di sostenere, con le risorse generate, le uscite previste. Pertanto, nella gestione della Farmacia Comunale, l'Operatore Economico trae dai ricavi del proprio "Servizio" le fonti necessarie a rimborsare l' "Investimento Iniziale", garantire l'allocazione dei rischi operativi, nonché la Disponibilità e la continuità del Servizio.

Il PEF rappresenta il documento in cui si sintetizzano le valutazioni relative all'*Equilibrio Economico- Finanziario* del Progetto.

Ai sensi del comma 5 dell'art. 177 del Codice dei Contratti Pubblici – D.lgs. 36/2023 e s.m.i. (di seguito anche semplicemente *Codice*) - per "*Equilibrio Economico e Finanziario*" si intende la "*contemporanea presenza delle condizioni di convenienza economica e sostenibilità finanziaria*":

- per **convenienza economica** si intende la "capacità del progetto di creare valore nell'arco dell'efficacia del contratto e di generare un livello di redditività adeguato al capitale investito";
- per **sostenibilità finanziaria** si intende la capacità del progetto di generare flussi di cassa sufficienti a garantire il rimborso sia dei mezzi di terzi utilizzati nell'operazione, che a remunerare gli investitori.

La convenienza economica viene analizzata attraverso indici di *redditività* quali il *Valore Attuale Netto (VAN)* e il *Tasso Interno di Rendimento (TIR)*, mentre per misurare la sostenibilità finanziaria si utilizzano indicatori di *bancabilità* come il *Debt Service Cover Ratio (DSCR)* e il *Loan Life Cover Ratio (LLCR)*.

In particolare, il *VAN (indicatore di redditività dell'operazione)* rappresenta la somma algebrica dei flussi di cassa generati da un progetto e attualizzati secondo un determinato tasso di sconto, in un periodo di tempo definito che rappresenta la vita economica dell'investimento, nel caso in esame pari a **n.15 anni** ovvero la durata stimata della Concessione. Occorre dunque calcolare i flussi di cassa, dati dalla differenza tra le entrate e le uscite del progetto, e di ricavarne il valore attuale, utilizzando come tasso il costo medio ponderato del capitale (*weighted average cost of capital WACC*, che vedremo espresso al successivo punto 10), che rappresenta la redditività attesa dai finanziatori. Il VAN fornisce quindi un'idea del valore che il progetto che si vuole realizzare è in grado di creare e la sua capacità di remunerare il capitale investito.

Se il VAN ha valore positivo significa che l'investimento è in grado di generare valore e potrà essere considerato accettabile.

Altri indicatori da tenere in considerazione nella valutazione complessiva dell'investimento sono:

- *DSCR (indicatore di sostenibilità finanziaria)*
- *LLCR (indicatore di sostenibilità finanziaria)*
- *Ke* (Il costo dei mezzi propri (capitale di rischio o Equity), ovvero il tasso di rendimento previsto dall'azionista/investitore)

Laddove il rendimento del progetto risulti avere un valore superiore a quello espresso dal WACC, allora potrà essere considerato vantaggioso e profittevole.

2) CONTRIBUTO PUBBLICO A SOSTEGNO DELL'INVESTIMENTO

“Se l'operazione economica non può da sola conseguire l'equilibrio economico-finanziario, è ammesso un intervento pubblico di sostegno. L'intervento pubblico può consistere in un contributo finanziario, nella prestazione di garanzie o nella cessione in proprietà di beni immobili o di altri diritti. Non si applicano le disposizioni sulla concessione, ma quelle sugli appalti, se l'ente concedente attraverso clausole contrattuali o altri atti di regolazione settoriale sollevi l'operatore economico da qualsiasi perdita potenziale, garantendogli un ricavo minimo pari o superiore agli investimenti effettuati e ai costi che l'operatore economico deve sostenere in relazione all'esecuzione del contratto. La previsione di un indennizzo in caso di cessazione anticipata della concessione per motivi imputabili all'ente concedente, oppure per cause di forza maggiore, non esclude che il contratto si configuri come concessione”

Il piano economico finanziario del progetto in oggetto rispetta completamente tale previsione normativa, difatti non sono previsti contributi e oneri a carico del concedente, bensì contributi in entrata da parte del Concessionario.

3) INVESTIMENTI

In virtù del fatto che la Farmacia è tutt'oggi pienamente in funzione e che la stessa è al nono anno di gestione da parte del Concessionario, non sono previsti interventi significativi all'immobile e all'investimento nel suo complesso, salvo quanto segue:

- € 26.244,00 valore dei beni non ammortizzati presenti all'interno della farmacia (es. insegne luminose, impianto di condizionamento, etc., è disponibile l'elenco cespiti da parte del Concessionario, dal quale sono stati esclusi dalla presente analisi e dallo sviluppo del PEF i beni strettamente riconducibili all'attuale Concessionario e che saranno dallo stesso trattenuti);
- € 20.000,00 stima valori di ammodernamento dei locali, ipotizzando un intervento di rinnovo non sostanziale da parte del nuovo Concessionario, ad esempio personalizzando gli ambienti, rinnovando la tinteggiatura, etc;
- € 30.000,00 contributo una tantum a favore del Comune di Vinovo (To) (valore soggetto a rialzo in sede di Gara);

I valori sono tutti al netto di IVA laddove dovuta.

4) VALORI DI ASSUMPTION DEL PEF

A fronte degli investimenti di cui al precedente punto 3) è stato elaborato il Piano Economico Finanziario, di cui si riassumono valori ed indici principali (si evidenzia che per il primo e l'ultimo anno tutti i valori sono stati proporzionati al valore, rispettivamente, di 3/12 e 9/12, assumendo l'avvio dell'attività al 01 ottobre 2025):

- durata della concessione: n.15 anni;
- valore atteso dai ricavi per l'intera durata della concessione: € 8.849.979;
- valore minimo di canone di concessione garantito al Comune di Vinovo: parte fissa € 65.000/anno oltre ad una parte variabile del 4%, soggetto a rialzo in sede di Gara, dei ricavi di ciascun anno;

- stima importo investimenti: € 76.244,00 oltre Iva;
- ipotesi importo finanziamento attraverso capitale di debito: € 60.000 per una durata di n.10 anni a decorrere da settembre 2025, tasso annuo del 6%, in linea con le attuali condizioni del mercato dei capitali per tale tipologia di finanziamento;
- Importo fido di cassa per i primi 24 mesi: € 10.000 ad un tasso annuo del 6%;
- Valore equity € 10.000 capitale sociale ed € 30.000 finanziamento soci.

Di seguito i valori di assumption utilizzati per la definizione degli indici di analisi finanziaria:

- Tasso free risk (Rf): 3,96% (utilizzato valore BTP 15 anni pubblicato da “Il Sole 24 Ore, 25 Aprile 2025”)
- Equity risk premium (ERP): 6,85% (differenza tra il rendimento medio del mercato azionario e di un BTP a 15 anni, ultimo valore rilevato da Damodaran)
- Beta unlevered: 0,88% (variazione attesa del titolo dell’impresa per ogni variazione di un punto percentuale del mercato, esprime il grado di rischio medio dell’impresa considerata rispetto al rischio medio di mercato, fonte Damodaran rilevamento 2024 categoria Drugs (Pharmaceutical))
- Costo del debito: 6,00% (condizioni di finanziamento offerte dal mercato del credito per un finanziamento a 10 anni).

5) RICAVI E COSTI

Per l’elaborazione del PEF si è provveduto all’analisi degli ultimi bilanci depositati e presentati dal Concessionario, con particolare riguardo all’andamento dei costi e ricavi. Dai bilanci ufficiali i ricavi hanno avuto il seguente andamento:

2016: € 276.361
 2017: € 328.625
 2018: € 369.434
 2019: € 405.839
 2020: € 475.808
 2021: € 512.014
 2022: € 546.651
 2023: € 483.074

Ricavi

Come si rileva, i ricavi sono andati in costante aumento, ad esclusione dell’esercizio 2023, sia per le attività ed i servizi implementati dal Concessionario sia per le situazioni straordinarie pandemiche che hanno condizionato l’intero mercato globale dei farmaci. Partendo da tali valori, si è ritenuto coerente stimare per l’anno 2026 e per la quota parte dell’anno 2025 (proporzionato all’ultimo trimestre) un valore di ricavi pari ad € 520.000; per gli esercizi successivi si è stimato un incremento del 3% a copertura del valore di inflazione.

Costi

I costi desumibili dai predetti bilanci sono stati accorpati per categorie principali, ovvero:

- Acquisto merce;
- Spese forniture varie;
- Manutenzioni;
- Canone di concessione;
- Costi amministrativi/assicurativi;
- Contributi associativi;
- Macchine d'ufficio;
- Costi amministrativi/assicurativi;
- Imposte e tasse su atti societari;
- Costo del personale (con relativa quota TFR).

Partendo dai valori dei bilanci pregressi forniti dal Concessionario all'Amministrazione, si è ritenuto coerente stimare per l'anno 2026 e per la quota parte dell'anno 2025 (proporzionato per l'ultimo trimestre) un valore di costi acquisto merce pari ad € 315.000; per gli esercizi successivi si è stimato un incremento del 3% a copertura del valore di inflazione.

I costi per forniture e spese varie sono stati coerentemente stimati per l'anno 2026 e per la quota parte dell'anno 2025 (proporzionato per l'ultimo trimestre) pari ad € 15.000; per gli esercizi successivi si è stimato un incremento del 3% a copertura del valore di inflazione.

Per l'attività di manutenzione, visto lo stato dei luoghi che appare richiedere attività ordinaria, si è ritenuto coerente stimare per l'anno 2026 e per la quota parte dell'anno 2025 (proporzionato per l'ultimo trimestre) un valore di € 3.000; per gli esercizi successivi si è stimato un incremento del 3% a copertura del valore di inflazione, ad esclusione del sesto anno dove si sono stimati interventi più importanti (es. verifica impianti) per un valore di € 6.000.

Per le macchine di ufficio, ritenendo plausibile che l'attuale Concessionario tenga con sé pc, stampanti e registratore di cassa, si è ritenuto coerente stimare un costo una tantum di € 6.000 per il 2025; cautelativamente tale intervento lo si è valorizzato in conto economico senza considerarlo un investimento in stato patrimoniale da ammortizzare nel corso della gestione. Per gli esercizi successivi si è stimato un valore di € 400/anno per mantenimento/aggiornamento/software-licenze, mentre al decimo anno si è stimato l'acquisto di un macchinario aggiuntivo per un valore di € 3.000.

Quali costi associativi si è ritenuto coerente stimare per l'anno 2026 e per la quota parte dell'anno 2025 (proporzionato per l'ultimo trimestre) un valore di € 3.000; per gli esercizi successivi si è stimato un incremento del 1% essendo valori *una tantum* e non soggetti ad inflazione.

I costi amministrativi ed assicurativi sono stati coerentemente stimati per l'anno 2026 e per la quota parte dell'anno 2025 (proporzionato per l'ultimo trimestre) pari ad € 14.000; per gli esercizi successivi si è stimato un incremento del 3% a copertura del valore di inflazione.

Per i costi del personale e relativa quota TFR sono state stimate n.2 assunzioni a tempo indeterminato, utilizzando il valore a bilancio e stimato, per le due risorse previste, in leggero rialzo. Sul punto si evidenzia che il "Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro" che regola i rapporti di lavoro dei farmacisti risulta scaduto il 31.12.2024 ed ancora in fase di trattativa. Ciò premesso si è quindi stimato per l'anno 2026 e per la quota parte dell'anno 2025 (proporzionato per l'ultimo trimestre) un valore di € 68.000 oltre a una TFR pari allo 5,7% in continuità a quanto sinora applicato dal Concedente; per gli esercizi successivi si è stimato un incremento del 3%/anno.

Il canone di concessione da riconoscere a favore del Comune di Vinovo (To), in continuità con la precedente Convenzione e Concessione, prevede la suddivisione in due parti, una fissa ed una variabile legata ai ricavi: nello specifico la quota fissa a partire dal 2026 e per la quota parte dell'anno 2025 (proporzionato per l'ultimo trimestre) pari ad € 65.000, per la parte variabile un valore del 4% sul valore dei ricavi al 31.12 di ciascun esercizio (percentuale che sarà soggetta a rialzo in sede di Gara).

Non è stato indicato un valore di “rimanenze merci” poiché, dall'analisi dei bilanci degli ultimi esercizi forniti, la differenza tra “conto rimanenze iniziali” e “conto rimanenze finali” risulta minimale. È tuttavia agli atti il valore al 30.04.25 delle rimanenze di magazzino per € 99.394 e tale valore sarà da considerarsi come “valore massimo”, mentre il valore di rimanenze effettivo sarà rilevabile e definibile solo al momento del passaggio della Concessione al nuovo Concessionario. Gli Operatori Economici offerenti dovranno pertanto indicare nel proprio PEF il valore delle “rimanenze merci” valutato e la relativa copertura economico/finanziaria essendo tale valore da riconoscere e corrispondere al Concessionario uscente.

6) ANALISI DEL RATING

Per individuare la sostenibilità e quindi tenuta del PEF si è provveduto, unitamente alla verifica degli indici di cui al punto 1), ad elaborare un'ulteriore analisi di sostenibilità, utilizzando la metodologia *Standard's and Poor*, leader a livello globale per *market and financial analysis*, secondo i seguenti parametri di riferimento:

Equilibrio finanziario - Metodo Standard & Poor's

PARAMETRI DI RIFERIMENTO

Tipologia	Indici				
	Ebit / OF	Ebitda / OF	Ro / V	D / (D + CN)	FCGC / D
A) Molto sicura	> 5	> 7	> 5 %	< 30 %	> 40 %
B) Sicura	> 2	> 2,5	> 5 %	> = 30 %	< = 40 %
C) Rischio moderato	> 2	> 2,5	< = 5 %		
D) Rischiosa	< = 2 > 1	> 2,5			
E) Molto rischiosa	< = 2 > 1	< = 2,5			
F) Insolvente	< = 1				

Lo sviluppo dei principali indici di bilancio del Piano Economico Finanziario risulta il seguente:

	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E
EBIT / OF	9,94	2,02	2,97	4,17	5,73	6,63	11,22	16,29
MOL / OF	14,05	3,52	4,61	5,98	7,78	9,00	14,08	19,93
RO / V	7,88%	1,32%	1,72%	2,12%	2,50%	2,42%	3,31%	3,66%
D / (D + CN)	83,16%	80,53%	76,28%	70,52%	63,53%	56,64%	48,04%	39,46%
FCGC / D	14,89%	18,03%	22,25%	25,35%	28,79%	30,42%	45,76%	51,09%

2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	2038E	2039E
25,89	46,61	267,76	NO OF	NO OF	NO OF	NO OF
31,03	55,74	310,86	NO OF	NO OF	NO OF	NO OF
4,00%	3,94%	4,65%	4,97%	5,27%	5,56%	9,72%
31,24%	23,89%	18,20%	15,80%	13,81%	12,15%	10,45%
66,67%	79,68%	115,13%	115,49%	126,35%	134,97%	171,21%

I risultati del PEF sopra rilevati portano alla seguente valutazione:

Valutazione sulla media di tutto il periodo previsionale

RATING

B

che corrisponde ad un equilibrio finanziario

Sicuro

Di seguito si riepilogano i valori di Stato Patrimoniale, Conto Economico e Rendiconto Finanziario dell'iniziativa.

7) STATO PATRIMONIALE

Stato Patrimoniale gestionale

Anni	2025E		2026E		2027E		2028E		2029E		2030E		2031E		2032E	
	€'	%	€'	%	€'	%	€'	%	€'	%	€'	%	€'	%	€'	%
Immobilizzazioni immateriali	71.161	98,9%	66.078	107,0%	60.995	120,1%	55.912	138,1%	50.829	163,6%	45.746	205,3%	40.663	371,8%	35.580	
Immobilizzazioni materiali	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	
Immobilizzazioni finanziarie	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	
ATTIVO FISSO NETTO	71.161	98,9%	66.078	107,0%	60.995	120,1%	55.912	138,1%	50.829	163,6%	45.746	205,3%	40.663	371,8%	35.580	
Rimanenze	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	
Crediti netti v/clienti	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	
Altri crediti operativi	12.885	17,9%	2.038	3,3%	357	0,7%	0	0,0%	0	0,0%	1	0,0%	0	0,0%	0	
Ratei e risconti attivi	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	
(Debiti v/fornitori)	(8.010)	11,1%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	
(Debiti v/collegate-control-controll)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	
(Altri debiti operativi)	(3.134)	4,4%	(1.537)	2,5%	(1.713)	-3,4%	(2.462)	-6,1%	(2.576)	-8,3%	(1.913)	-8,6%	(3.688)	-33,7%	(2.951)	
(Ratei e risconti passivi)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	
ATTIVO CIRCOLANTE OPERATIVO NETTO	1.741	2,4%	501	0,8%	(1.356)	-2,7%	(2.462)	-6,1%	(2.576)	-8,3%	(1.912)	-8,6%	(3.688)	-33,7%	(2.951)	
CAPITALE INVESTITO	72.902	101,4%	66.579	107,9%	59.639	117,4%	53.450	132,0%	48.253	155,3%	43.834	196,7%	36.975	338,1%	32.629	
(Fondo tfr)	(969)	1,4%	(4.845)	7,9%	(8.837)	-17,4%	(12.949)	-32,0%	(17.184)	-55,3%	(21.546)	-96,7%	(26.039)	-238,1%	(30.667)	
(Altri fondi)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	
(Passività operative non correnti)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	
CAPITALE INVESTITO NETTO	71.933	100,0%	61.734	100,0%	50.802	100,0%	40.501	100,0%	31.069	100,0%	22.288	100,0%	10.936	100,0%	1.962	
Debiti v/banche a breve termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	
Altri debiti finanziari a breve	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	
Debiti v/banche a lungo termine	58.524	81,4%	53.917	87,3%	49.026	96,5%	43.832	108,2%	38.319	123,3%	32.465	145,7%	26.251	240,0%	19.653	
Altri debiti finanziari a lungo	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	
Finanziamento soci	30.000	41,7%	30.000	48,6%	30.000	59,1%	30.000	74,1%	30.000	96,6%	30.000	134,6%	30.000	274,3%	30.000	
Debiti Leasing	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	
(Crediti finanziari)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	
(Cassa e banche c/c)	(34.519)	48,0%	(42.469)	68,8%	(52.800)	-103,9%	(64.195)	-158,5%	(76.466)	-246,1%	(87.989)	-394,8%	(106.165)	-970,8%	(123.872)	
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	54.006	75,1%	41.448	67,1%	26.225	51,6%	9.638	23,8%	(8.147)	-26,2%	(25.524)	-114,5%	(49.914)	-456,4%	(74.219)	
Capitale sociale	10.000	13,9%	10.000	16,2%	10.000	19,7%	10.000	24,7%	10.000	32,2%	10.000	44,9%	10.000	91,4%	10.000	
Riserve	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	
Utile/(perdita)	7.927	11,0%	10.286	16,7%	14.577	28,7%	20.863	51,5%	29.216	94,0%	37.811	169,7%	50.851	465,0%	66.182	
PATRIMONIO NETTO	17.927	24,9%	20.286	32,9%	24.577	48,4%	30.863	76,2%	39.216	126,2%	47.811	214,5%	60.851	556,4%	76.182	
FONTI DI FINANZIAMENTO	71.933	100,0%	61.734	100,0%	50.802	100,0%	40.501	100,0%	31.069	100,0%	22.288	100,0%	10.936	100,0%	1.962	

2033E		2034E		2035E		2036E		2037E		2038E		2039E	
%	€'	%	€'	%	€'	%	€'	%	€'	%	€'	%	€'
1813,1%	30.497	-380,4%	25.414	-146,3%	20.331	-69,8%	15.248	-39,3%	10.165	-20,6%	5.082	-8,5%	0
0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0
0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0
1813,1%	30.497	-380,4%	25.414	-146,3%	20.331	-69,8%	15.248	-39,3%	10.165	-20,6%	5.082	-8,5%	0
0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0
0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0
0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0
0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0
0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0
0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0
-150,4%	(3.080)	38,4%	(2.439)	14,0%	(4.070)	14,0%	(3.403)	8,8%	(3.513)	7,1%	(3.655)	6,1%	(6.578)
0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0
-150,4%	(3.080)	38,4%	(2.439)	14,0%	(4.070)	14,0%	(3.403)	8,8%	(3.513)	7,1%	(3.655)	6,1%	(6.578)
1662,7%	27.417	-342,0%	22.975	-132,3%	16.261	-55,8%	11.845	-30,6%	6.652	-13,5%	1.427	-2,4%	(6.578)
-1562,7%	(35.434)	442,0%	(40.344)	232,3%	(45.401)	155,8%	(50.610)	130,6%	(55.975)	113,5%	(61.501)	102,4%	(64.703)
0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0
0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0
100,0%	(8.017)	100,0%	(17.369)	100,0%	(29.140)	100,0%	(38.765)	100,0%	(49.323)	100,0%	(60.074)	100,0%	(71.281)
0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0
0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0
1001,5%	12.648	-157,8%	5.211	-30,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0
0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0
1528,7%	30.000	-374,2%	30.000	-172,7%	30.000	-103,0%	30.000	-77,4%	30.000	-60,8%	30.000	-49,9%	30.000
0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0
0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0
-6312,2%	(144.551)	1803,0%	(164.746)	948,5%	(193.984)	665,7%	(228.632)	589,8%	(266.536)	540,4%	(307.026)	511,1%	(358.388)
-3782,0%	(101.903)	1271,1%	(129.535)	745,8%	(163.984)	562,7%	(198.632)	512,4%	(236.536)	479,6%	(277.026)	461,1%	(328.388)
509,6%	10.000	-124,7%	10.000	-57,6%	10.000	-34,3%	10.000	-25,8%	10.000	-20,3%	10.000	-16,7%	10.000
0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0
3372,5%	83.886	-1046,3%	102.166	-588,2%	124.844	-428,4%	149.867	-386,6%	177.213	-359,3%	206.952	-344,5%	247.107
3882,0%	93.886	-1171,1%	112.166	-645,8%	134.844	-462,7%	159.867	-412,4%	187.213	-379,6%	216.952	-361,1%	257.107
100,0%	(8.017)	100,0%	(17.369)	100,0%	(29.140)	100,0%	(38.765)	100,0%	(49.323)	100,0%	(60.074)	100,0%	(71.281)

8) CONTO ECONOMICO

Conto Economico a valore aggiunto

Anni	2025E		2026E		2027E		2028E		2029E		2030E		2031E		2032E	
	€'	% ricavi														
(+) Ricavi dalle vendite e prestazioni	156.000	100,0%	520.000	100,0%	535.600	100,0%	551.668	100,0%	568.218	100,0%	585.265	100,0%	602.823	100,0%	620.907	100,0%
(+/-) Variazione delle rimanenze prodotti finiti	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
(+) Altri ricavi	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
(+) Costi capitalizzati	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Valore della produzione operativa	156.000	100,0%	520.000	100,0%	535.600	100,0%	551.668	100,0%	568.218	100,0%	585.265	100,0%	602.823	100,0%	620.907	100,0%
(-) Acquisti di merci	(82.500)	-52,9%	(330.000)	-63,5%	(339.900)	-63,5%	(350.098)	-63,5%	(360.600)	-63,5%	(371.418)	-63,5%	(382.560)	-63,5%	(394.037)	-63,5%
(-) Acquisti di servizi	(31.150)	-20,0%	(106.200)	-20,4%	(107.364)	-20,0%	(108.563)	-19,7%	(109.796)	-19,3%	(113.690)	-19,4%	(111.896)	-18,6%	(113.228)	-18,2%
(-) Godimento beni di terzi	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
(-) Oneri diversi di gestione	(7.000)	-4,5%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
(+/-) Variazione rimanenze materie prime	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Costi della produzione	(120.650)	-77,3%	(436.200)	-83,9%	(447.264)	-83,5%	(458.661)	-83,1%	(470.396)	-82,8%	(485.108)	-82,9%	(494.456)	-82,0%	(507.265)	-81,7%
VALORE AGGIUNTO	35.350	22,7%	83.800	16,1%	88.336	16,5%	93.007	16,9%	97.822	17,2%	100.157	17,1%	108.367	18,0%	113.642	18,3%
(-) Costi del personale	(17.969)	-11,5%	(71.876)	-13,8%	(74.032)	-13,8%	(76.253)	-13,8%	(78.540)	-13,8%	(80.897)	-13,8%	(83.324)	-13,8%	(85.824)	-13,8%
MARGINE OPERATIVO LORDO (MOL)	17.381	11,1%	11.924	2,3%	14.304	2,7%	16.754	3,0%	19.282	3,4%	19.260	3,3%	25.043	4,2%	27.818	4,5%
(-) Ammortamenti	(5.083)	-3,3%	(5.083)	-1,0%	(5.083)	-0,9%	(5.083)	-0,9%	(5.083)	-0,9%	(5.083)	-0,9%	(5.083)	-0,8%	(5.083)	-0,8%
(-) Accanton. e sval. attivo corrente	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	12.298	7,9%	6.841	1,3%	9.221	1,7%	11.671	2,1%	14.199	2,5%	14.177	2,4%	19.960	3,3%	22.735	3,7%
(-) Oneri finanziari	(1.237)	-0,8%	(3.386)	-0,7%	(3.102)	-0,6%	(2.800)	-0,5%	(2.480)	-0,4%	(2.140)	-0,4%	(1.779)	-0,3%	(1.396)	-0,2%
(+) Proventi finanziari	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Saldo gestione finanziaria	(1.237)	-0,8%	(3.386)	-0,7%	(3.102)	-0,6%	(2.800)	-0,5%	(2.480)	-0,4%	(2.140)	-0,4%	(1.779)	-0,3%	(1.396)	-0,2%
(-) Altri costi non operativi	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
(+) Altri ricavi e proventi non operativi	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Saldo altri ricavi e costi non operativi	0	0,0%														
RISULTATO PRIMA IMPOSTE	11.061	7,1%	3.455	0,7%	6.119	1,1%	8.871	1,6%	11.719	2,1%	12.037	2,1%	18.181	3,0%	21.339	3,4%
(-) Imposte sul reddito	(3.134)	-2,0%	(1.096)	-0,2%	(1.828)	-0,3%	(2.584)	-0,5%	(3.366)	-0,6%	(3.442)	-0,6%	(5.142)	-0,9%	(6.008)	-1,0%
RISULTATO NETTO	7.927	5,1%	2.359	0,5%	4.291	0,8%	6.287	1,1%	8.353	1,5%	8.595	1,5%	13.039	2,2%	15.331	2,5%

2033E		2034E		2035E		2036E		2037E		2038E		2039E	
€'	% ricavi												
639.534	100,0%	658.720	100,0%	678.482	100,0%	698.837	100,0%	719.802	100,0%	741.396	100,0%	572.728	100,0%
0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
639.534	100,0%	658.720	100,0%	678.482	100,0%	698.837	100,0%	719.802	100,0%	741.396	100,0%	572.728	100,0%
(405.858)	-63,5%	(418.035)	-63,5%	(430.576)	-63,5%	(443.493)	-63,5%	(456.798)	-63,5%	(470.501)	-63,5%	(363.462)	-63,5%
(114.598)	-17,9%	(118.611)	-18,0%	(117.464)	-17,3%	(118.960)	-17,0%	(120.500)	-16,7%	(122.087)	-16,5%	(70.393)	-12,3%
0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
(520.456)	-81,4%	(536.646)	-81,5%	(548.040)	-80,8%	(562.453)	-80,5%	(577.298)	-80,2%	(592.588)	-79,9%	(433.855)	-75,8%
119.078	18,6%	122.074	18,5%	130.442	19,2%	136.384	19,5%	142.504	19,8%	148.808	20,1%	138.873	24,2%
(88.398)	-13,8%	(91.050)	-13,8%	(93.782)	-13,8%	(96.595)	-13,8%	(99.493)	-13,8%	(102.478)	-13,8%	(78.097)	-13,6%
30.680	4,8%	31.024	4,7%	36.660	5,4%	39.789	5,7%	43.011	6,0%	46.330	6,2%	60.776	10,6%
(5.083)	-0,8%	(5.083)	-0,8%	(5.083)	-0,7%	(5.083)	-0,7%	(5.083)	-0,7%	(5.083)	-0,7%	(5.082)	-0,9%
0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
25.597	4,0%	25.941	3,9%	31.577	4,7%	34.706	5,0%	37.928	5,3%	41.247	5,6%	55.694	9,7%
(989)	-0,2%	(557)	-0,1%	(118)	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
(989)	-0,2%	(557)	-0,1%	(118)	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
0	0,0%												
24.608	3,8%	25.384	3,9%	31.459	4,6%	34.706	5,0%	37.928	5,3%	41.247	5,6%	55.694	9,7%
(6.904)	-1,1%	(7.104)	-1,1%	(8.782)	-1,3%	(9.683)	-1,4%	(10.582)	-1,5%	(11.508)	-1,6%	(15.539)	-2,7%
17.704	2,8%	18.280	2,8%	22.677	3,3%	25.023	3,6%	27.346	3,8%	29.739	4,0%	40.155	7,0%

9) RENDICONTO FINANZIARIO PREVISIONALE

Rendiconto finanziario

Anni	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	2038E	2039E
	€'	€'	€'	€'	€'	€'	€'	€'	€'	€'	€'	€'	€'	€'	€'
+/- Ebit	12.298	6.841	9.221	11.671	14.199	14.177	19.960	22.735	25.597	25.941	31.577	34.706	37.928	41.247	55.694
- Imposte figurative	(3.431)	(1.909)	(2.573)	(3.256)	(3.962)	(3.955)	(5.569)	(6.343)	(7.142)	(7.238)	(8.810)	(9.683)	(10.582)	(11.508)	(15.539)
+/- Nopat	8.867	4.932	6.648	8.415	10.237	10.222	14.391	16.392	18.455	18.703	22.767	25.023	27.346	29.739	40.155
+ Ammortamento Accantonamenti e Tfr	6.052	8.959	9.075	9.195	9.318	9.445	9.576	9.711	9.850	9.993	10.140	10.292	10.448	10.609	8.284
Flusso di cassa operativo lordo	14.919	13.891	15.723	17.610	19.555	19.667	23.967	26.103	28.305	28.696	32.907	35.315	37.794	40.348	48.439
+/- Clienti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
+/- Rimanenze	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
+/- Fornitori	8.010	(8.010)	(0)	0	0	0	0	(0)	0	0	0	(0)	0	(0)	0
+/- Altre attività	(12.885)	10.847	1.681	357	0	(1)	1	0	0	0	0	0	0	0	0
+/- Altre passività	3.134	(1.597)	176	749	115	(663)	1.774	(737)	130	(642)	1.632	(667)	110	143	2.922
+/- Variazione fondi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Variazione CCN	(1.741)	1.240	1.857	1.106	115	(664)	1.775	(737)	130	(642)	1.632	(667)	110	143	2.922
Flusso di cassa della gestione corrente	13.178	15.131	17.581	18.716	19.670	19.003	25.742	25.366	28.435	28.055	34.539	34.648	37.904	40.491	51.362
+/- Investimenti / Disinvestimenti	(76.244)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flusso di Cassa Operativo	(63.066)	15.131	17.581	18.716	19.670	19.003	25.742	25.366	28.435	28.055	34.539	34.648	37.904	40.491	51.362
+ Scudo fiscale del debito	297	813	744	672	595	514	427	335	237	134	28	0	0	0	0
+/- Proventi/Oneri straordinari	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
+/- Proventi/Oneri finanziari	(1.237)	(3.386)	(3.102)	(2.800)	(2.480)	(2.140)	(1.779)	(1.396)	(989)	(557)	(118)	0	0	0	0
+/- Partecipazioni e titoli	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flusso di Cassa al servizio del debito	(64.006)	12.557	15.223	16.587	17.785	17.376	24.390	24.305	27.684	27.632	34.449	34.648	37.904	40.491	51.362
+/- Utilizzo banche a breve	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
+ Accensione Mutuo	60.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Restituzione Mutuo	(1.476)	(4.607)	(4.892)	(5.193)	(5.514)	(5.854)	(6.215)	(6.598)	(7.005)	(7.437)	(5.211)	0	0	0	0
+/- Finanziamento soci	30.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
+/- Equity	10.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Canoni Leasing	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
+/- Altri crediti/debiti finanziari	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flusso di cassa per azionisti	34.519	7.950	10.332	11.394	12.272	11.523	18.176	17.707	20.679	20.195	29.238	34.648	37.904	40.491	51.362
- Dividendo distribuito	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flusso di cassa netto	34.519	7.950	10.332	11.394	12.272	11.523	18.176	17.707	20.679	20.195	29.238	34.648	37.904	40.491	51.362
Disponibilità liquide finali	34.519	42.469	52.800	64.195	76.466	87.989	106.165	123.872	144.551	164.746	193.984	228.632	266.536	307.026	358.388

10) ANALISI FINANZIARIA

Parametri per calcolo WACC

Tasso Free Risk (Rf)	3,99%
Equity Risk Premium (ERP)	6,85%
Beta Unlevered (Bu)	0,88
Costo del debito (Kd)	6,00%

- Tasso free risk (Rf): 3,96% (utilizzato valore BTP 15 anni pubblicato da “Il Sole 24 Ore, 25 Aprile 2025”);
- Equity risk premium (ERP): 6,85% (differenza tra il rendimento medio del mercato azionario e di un BTP a 15 anni, ultimo valore rilevato da Damodaran);
- Beta unlevered: 0,88% (variazione attesa del titolo dell’impresa per ogni variazione di un punto percentuale del mercato, esprime il grado di rischiosità medio dell’impresa considerata rispetto al rischio medio di mercato, fonte Damodaran rilevamento 2024 categoria Drugs (Pharmaceutical));
- Costo del debito: 6,00% (condizioni di finanziamento offerte dal mercato del credito per un finanziamento a 10 anni).

Struttura finanziaria

	2025E		2026E		2027E		2028E		2029E		2030E		2031E	
DEBITO (D)	88.524	83,2%	83.917	80,5%	79.026	76,3%	73.832	70,5%	68.319	63,5%	62.465	56,6%	56.251	48,0%
EQUITY (E)	17.927	16,8%	20.286	19,5%	24.577	23,7%	30.863	29,5%	39.216	36,5%	47.811	43,4%	60.851	52,0%

	2032E		2033E		2034E		2035E		2036E		2037E		2038E		2039E	
	49.653	39,5%	42.648	31,2%	35.211	23,9%	30.000	18,2%	30.000	15,8%	30.000	13,8%	30.000	12,1%	30.000	10,4%
	76.182	60,5%	93.886	68,8%	112.166	76,1%	134.844	81,8%	159.867	84,2%	187.213	86,2%	216.952	87,9%	257.107	89,6%

Scelta del Beta da utilizzare

Beta levered

CALCOLO DEL WACC

CALCOLO DEL WACC	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	2038E	2039E
D/(D + E)	0,83	0,81	0,76	0,71	0,64	0,57	0,48	0,39	0,31	0,24	0,18	0,16	0,14	0,12	0,10
E/(D + E)	0,17	0,19	0,24	0,29	0,36	0,43	0,52	0,61	0,69	0,76	0,82	0,84	0,86	0,88	0,90
Beta Levered (BI)	4,18	3,65	3,03	2,48	2,05	1,75	1,50	1,32	1,18	1,09	1,03	1,01	0,99	0,97	0,96
D/E	4,94	4,14	3,22	2,39	1,74	1,31	0,92	0,65	0,45	0,31	0,22	0,19	0,16	0,14	0,12
Costo del Capitale Proprio (Ke)	32,64%	28,97%	24,75%	20,98%	18,00%	16,00%	14,25%	13,00%	12,10%	11,46%	11,04%	10,88%	10,75%	10,65%	10,55%
Kd*(1 - t)	4,56%	4,56%	4,56%	4,56%	4,56%	4,56%	4,56%	4,56%	4,56%	4,56%	4,56%	4,56%	4,56%	4,56%	4,56%
Aliquota IRES	24,0%	24,0%	24,0%	24,0%	24,0%	24,0%	24,0%	24,0%	24,0%	24,0%	24,0%	24,0%	24,0%	24,0%	24,0%
Quota % interessi indeducibili	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Andamento puntuale WACC	9,29%	9,31%	9,35%	9,40%	9,46%	9,52%	9,60%	9,67%	9,74%	9,81%	9,86%	9,88%	9,90%	9,91%	9,93%

Utilizza andamento puntuale WACC

WACC scelto per scontare flussi di cassa

Flussi di Cassa Operativi (FCO) previsionali

Flussi di Cassa Operativi (FCO)	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E
Ebit	12.298	6.841	9.221	11.671	14.199	14.177	19.960	22.735	25.597
- Imposte figurative	(3.431)	(1.909)	(2.573)	(3.256)	(3.962)	(3.955)	(5.569)	(6.343)	(7.142)
NOPAT	8.867	4.932	6.648	8.415	10.237	10.222	14.391	16.392	18.455
+ Ammortamenti, accantonamenti e TFR	6.052	8.959	9.075	9.195	9.318	9.445	9.576	9.711	9.850
+/- Variazioni del circolante	(1.741)	1.240	1.857	1.106	115	(664)	1.775	(737)	130
+/- Investimenti/disinvestimenti	(76.244)	0	0	0	0	0	0	0	0
Flusso di Cassa Operativo (FCO)	(63.066)	15.131	17.581	18.716	19.670	19.003	25.742	25.366	28.435
WACC	9,29%	9,31%	9,35%	9,40%	9,46%	9,52%	9,60%	9,67%	9,74%
Fattore di attualizzazione	0,92	0,84	0,76	0,70	0,64	0,58	0,53	0,48	0,43
Flusso di cassa Operativo attualizzato	(57.706)	12.663	13.446	13.063	12.514	11.008	13.550	12.113	12.308

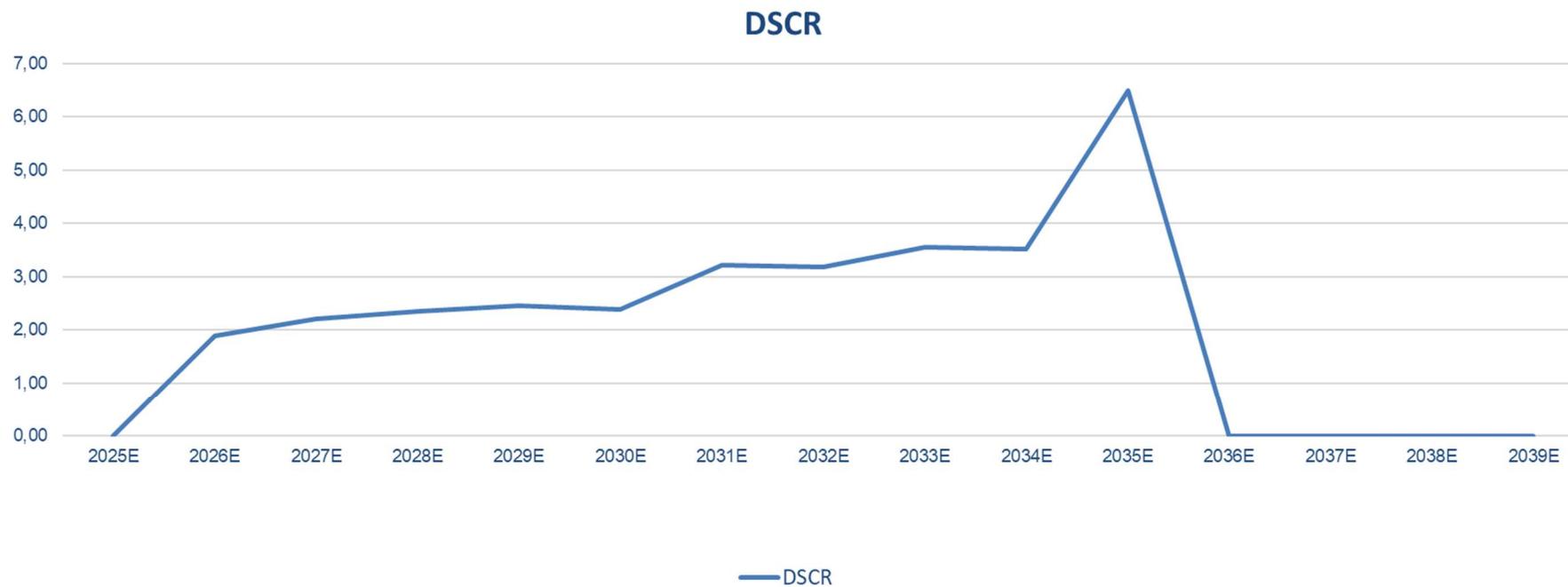
2034E	2035E	2036E	2037E	2038E	2039E
25.941	31.577	34.706	37.928	41.247	55.694
(7.238)	(8.810)	(9.683)	(10.582)	(11.508)	(15.539)
18.703	22.767	25.023	27.346	29.739	40.155
9.993	10.140	10.292	10.448	10.609	8.284
(642)	1.632	(667)	110	143	2.922
0	0	0	0	0	0
28.055	34.539	34.648	37.904	40.491	51.362
9,81%	9,86%	9,88%	9,90%	9,91%	9,93%
0,39	0,36	0,32	0,29	0,27	0,24
11.001	12.272	11.177	11.105	10.775	12.410

VAN = **111.700**

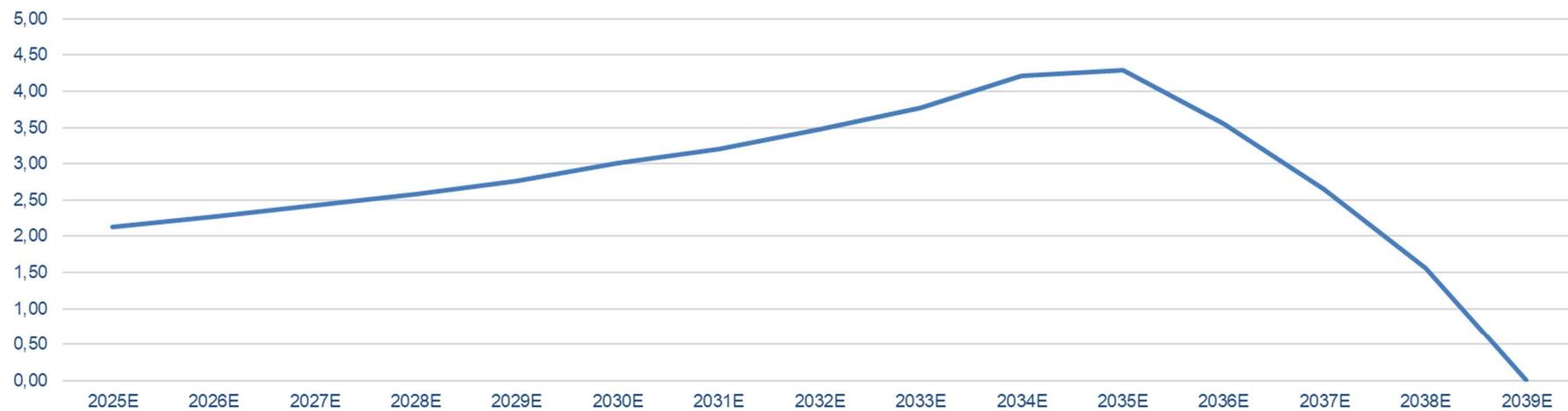
Indici di bancabilità

	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E
Flusso di cassa operativo	(63.066)	15.131	17.581	18.716	19.670	19.003	25.742	25.366
Servizio del debito	2.712	7.993	7.993	7.993	7.993	7.993	7.993	7.993
DSCR	NO FC	1,89	2,20	2,34	2,46	2,38	3,22	3,17
ADSCR	3,12							
Debito	88.524	83.917	79.026	73.832	68.319	62.465	56.251	49.653
Valore attuali flussi futuri del periodo di "vita" del debito	188.606	191.038	191.318	190.637	189.003	187.996	180.296	172.418
LLCR	2,13	2,28	2,42	2,58	2,77	3,01	3,21	3,47
Valore attuali flussi futuri	188.606	191.038	191.318	190.637	189.003	187.996	180.296	172.418
PCR	2,13	2,28	2,42	2,58	2,77	3,01	3,21	3,47

2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	2038E	2039E
28.435	28.055	34.539	34.648	37.904	40.491	51.362
7.993	7.993	5.329	0	0	0	0
3,56	3,51	6,48	DEBT SERV.	DEBT SERV.	DEBT SERV.	DEBT SERV.
42.648	35.211	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000
160.784	148.499	128.600	106.694	79.350	46.724	0
3,77	4,22	4,29	3,56	2,64	1,56	0,00
160.784	148.499	128.600	106.694	79.350	46.724	0
3,77	4,22	4,29	3,56	2,64	1,56	0,00



LLCR



— LLCR

11) INDICI DI CASH FLOW

Anni	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
<i>Dati in migliaia di euro</i>							
Ricavi delle vendite	156	520	536	552	568	585	603
VdP	156	520	536	552	568	585	603
Mol	17	12	14	17	19	19	25
Ebit	12	7	9	12	14	14	20
Ebt	11	3	6	9	12	12	18
Utile netto	8	2	4	6	8	9	13
Dividendi	0	0	0	0	0	0	0
Vendite change (%)	-	233,3%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Mol change (%)	-	-31,4%	20,0%	17,1%	15,1%	-0,1%	30,0%
Ebit change (%)	-	-44,4%	34,8%	26,6%	21,7%	-0,2%	40,8%
Mol margin (%)	11,1%	2,3%	2,7%	3,0%	3,4%	3,3%	4,2%
Ebit margin (%)	7,9%	1,3%	1,7%	2,1%	2,5%	2,4%	3,3%

	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	2038E	2039E
	621	640	659	678	699	720	741	573
	621	640	659	678	699	720	741	573
	28	31	31	37	40	43	46	61
	23	26	26	32	35	38	41	56
	21	25	25	31	35	38	41	56
	15	18	18	23	25	27	30	40
	0	0	0	0	0	0	0	0
	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	-22,8%
	11,1%	10,3%	1,1%	18,2%	8,5%	8,1%	7,7%	31,2%
	13,9%	12,6%	1,3%	21,7%	9,9%	9,3%	8,8%	35,0%
	4,5%	4,8%	4,7%	5,4%	5,7%	6,0%	6,2%	10,6%
	3,7%	4,0%	3,9%	4,7%	5,0%	5,3%	5,6%	9,7%

Con i valori di cui sopra, l'operazione presenta tutti gli indici di bancabilità e redditività positivi, ponendo le basi di una concreta attrattività verso gli operatori economici che operano in tale ambito; ancor più valore al PEF è dato dalla base dati che non è una mera stima legata a parametri standard (popolazione, bacino di utenza, numero di farmacie presenti, etc) bensì dall'analisi storica dei bilanci dell'attuale Concessionario, quindi con un grado di precisione ed analisi di mercato ben definita.

Il valore ADSCR (Average Debt Service Coverage Ratio che rappresenta l'ammontare, medio, necessario a pagare gli interessi e le rate capitale dei finanziamenti alle imprese) è pari al 3,12 pertanto risulta in grado di sostenere l'investimento.

12) GLI OBBLIGHI DI SERVIZIO PUBBLICO

La gestione delle farmacie rimane sottoposta alle norme di settore ed ai controlli istituzionali demandati alle aziende sanitarie locali. Il Comune ha quindi il dovere, ai fini pubblicistici, di procedere con l'affidamento a terzi della gestione, mediante la previsione espressa di specifici obblighi di servizio pubblico, finalizzati ad un controllo costante sul Concessionario e garantire uno standard adeguato di qualità e tutela dell'utenza.