

# Gestione Agroalimentare Molisana S.r.l.

---

## *Business Plan 2010-2016*

*Campobasso, Novembre 2010*

# Indice

---

## 1. Premessa

1.1 *La GAM* pag. 4

1.2 *La Filiera Avicola Molisana* pag. 5

## 2. Business Plan

2.1 *Ipotesi generali* pag. 7

2.2 *Conto economico previsionale* pag. 8

2.3 *Stato patrimoniale previsionale* pag. 13

2.4 *Cash flow previsionale* pag. 19

# Indice

---

## **1. Premessa**

*1.1 La GAM*

*1.2 La Filiera Avicola Molisana*

## **2. Business Plan**

## 1.1 La GAM

---

La **Gestione Agroalimentare Molisana Srl** (“GAM”) è una società unipersonale, interamente posseduta dalla Regione Molise, sorta nel 2009 per dare compiuta attuazione alla Delibera della Giunta della Regione Molise n° 370/2009.

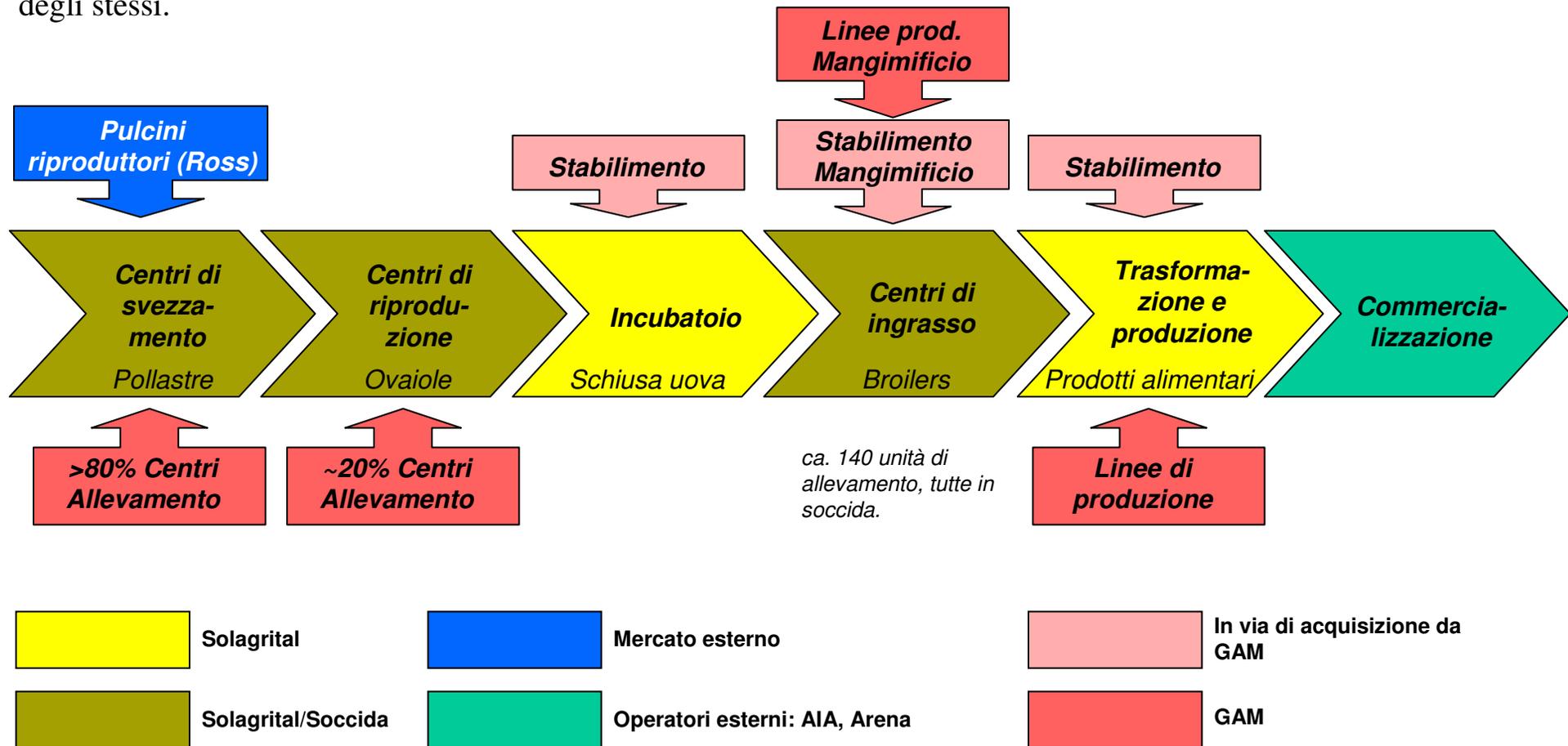
Tale provvedimento, tra l’altro, prevedeva un intervento finanziario nei confronti della filiera avicola molisana per 27 Milioni di Euro, che comportava anche la graduale ricomposizione in capo ad una *newco* della proprietà di tutti gli *asset* produttivi della filiera stessa.

Tale soggetto è, per l’appunto, stato individuato nella GAM, e gran parte del processo di concentrazione su GAM degli *asset* produttivi della filiera avicola molisana è già stato compiuto, ed il relativo completamento è atteso per i primi mesi del 2011. L’effettivo utilizzo produttivo degli *asset* di che trattasi viene invece effettuato dalla Solagrital SC (“Solagrital”), società cooperativa partecipata, tra gli altri, dalla stessa GAM, dagli allevatori avicoli della filiera, e da altri operatori economici con interesse sul territorio. Solagrital gestisce tutti gli aspetti produttivi della filiera avicola, sia sotto il profilo zootecnico che sotto quello industriale, e fa riferimento, per gli aspetti commerciali, principalmente a due operatori: AIA (circa 2/3 del fatturato) ed Arena (larga parte del rimanente).

Nell’ambito del processo di concentrazione su GAM degli *asset* produttivi della filiera avicola molisana, particolare rilievo riveste l’operazione di acquisizione dello stabilimento produttivo sito in Bojano (CB), località Monteverde. Tale stabilimento, avente un valore di mercato di circa 37 MEuro (perizia REAG SpA), è stato oggetto, alla fine di marzo 2010, di un contratto di usufrutto a favore di GAM della durata di 7,5 anni (per un controvalore di 15 MEuro), e si è contestualmente anche stipulato un contratto di compravendita della nuda proprietà che è previsto venga eseguito per la fine di gennaio 2011.

## 1.2 La Filiera Avicola Molisana

Il grafico seguente rappresenta sinteticamente i vari segmenti del ciclo integrato di produzione e commercializzazione della filiera avicola molisana, evidenziando sia la “titolarità” dei segmenti che gli *output* degli stessi.



## 1. Premessa

## 2. Business Plan

- 2.1 *Ipotesi generali*
- 2.2 *Conto economico previsionale*
- 2.3 *Stato patrimoniale previsionale*
- 2.4 *Cash flow previsionale*

## 2.1 Ipotesi generali

---

- Il piano economico e finanziario della GAM S.r.l. è stato redatto, a valori correnti, tenendo conto, tra l'altro, di un andamento dell'inflazione attesa secondo le previsioni dell'*Economist Intelligence Unit* (EIU) formulate per l'Italia per il periodo 2010-2015; per l'esercizio 2016 è stato ipotizzato un tasso d'inflazione costante e pari a quello dell'ultimo periodo di previsione (2015).

%	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>
Tasso d'inflazione	1,4%	1,2%	1,7%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%

## 2.2 Conto economico previsionale

<b>CONTO ECONOMICO</b> <i>(KEuro)</i>	<b>2009</b> <i>storico</i>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Ricavi	99	2.259	2.970	3.170	3.170	3.170	3.170	3.170
Costo del venduto	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Margine lordo</b>	<b>99</b>	<b>2.259</b>	<b>2.970</b>	<b>3.170</b>	<b>3.170</b>	<b>3.170</b>	<b>3.170</b>	<b>3.170</b>
Costo del lavoro	0	0	0	0	0	0	0	0
Costi di produzione	0	0	0	0	0	0	0	0
Lavorazioni esterne	0	0	0	0	0	0	0	0
Costi generali e amministrativi	-10	-155	-240	-240	-240	-240	-240	-240
Costi commerciali	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri costi operativi (accantonamenti)	-2	0	0	0	0	0	0	0
Oneri capitalizzati	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Margine Operativo Lordo (MOL)</b>	<b>87</b>	<b>2.104</b>	<b>2.730</b>	<b>2.930</b>	<b>2.930</b>	<b>2.930</b>	<b>2.930</b>	<b>2.930</b>
Ammortamenti ordinari	-0	-1.534	-949	-949	-949	-949	-949	-949
<b>Reddito operativo</b>	<b>87</b>	<b>570</b>	<b>1.781</b>	<b>1.981</b>	<b>1.981</b>	<b>1.981</b>	<b>1.981</b>	<b>1.981</b>
Proventi finanziari	7	0	0	0	0	0	0	0
Oneri finanziari	-27	-179	-885	-1.547	-1.495	-1.441	-1.383	-1.323
Proventi (oneri) non operativi	0	0	0	0	0	0	0	0
Proventi (oneri) straordinari netti	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>67</b>	<b>392</b>	<b>896</b>	<b>434</b>	<b>486</b>	<b>540</b>	<b>598</b>	<b>658</b>
Imposte e tasse	-23	-130	-316	-197	-211	-226	-242	-258
<b>Utile (perdita) d'esercizio</b>	<b>44</b>	<b>262</b>	<b>580</b>	<b>237</b>	<b>275</b>	<b>314</b>	<b>356</b>	<b>400</b>

- Nelle pagine successive le principali ipotesi utilizzate per la redazione del conto economico previsionale sopra riportato vengono esposte e commentate.

## 2.2 Conto economico previsionale – le ipotesi utilizzate

---

### *Ricavi*

- I **ricavi delle vendite e delle prestazioni** sono costituiti dai ricavi conseguiti dalla GAM a fronte della locazione dei beni di proprietà della GAM (già acquisita, o da acquisire durante l'orizzonte temporale di piano). Tali beni sono essenzialmente costituiti da:
  - Beni e rami d'azienda conferiti e conferendi da Solagrital SC a GAM in attuazione della DGR 370/2009, e successivamente locati da GAM a Solagrital SC. Si tratta di beni e rami d'azienda per un valore complessivo pari a circa 27 MEuro, di cui circa 21,3 MEuro già conferiti alla data di redazione del presente Business Plan, mentre per i rimanenti circa 5,7 Meuro si prevede che il relativo conferimento avvenga nel corso del 2011. Tali beni generano ricavi, in funzione dei contratti di locazione, stipulati o stipulandi, con Solagrital SC, pari a circa 220 KEuro/anno nel 2010, e a circa 270 KEuro nel 2011 ed anni seguenti.
  - Complesso immobiliare industriale di Bojano (il “Complesso”): tale Complesso, con un valore complessivo di circa 37 Meuro (come da perizia REAG SpA) è stato oggetto prima di cessione di usufrutto a favore di GAM Srl in data 26.3.2010 (durata 7,5 anni, prezzo pari a 15 MEuro), e si prevede di acquisire anche la nuda proprietà dell'immobile nel 2011 (ad un prezzo pari al saldo rispetto al valore complessivo, e dunque a 22 Meuro). Con la costituzione del diritto di usufrutto, la GAM Srl è subentrata nei contratti di locazione in essere aventi ad oggetto il Complesso, nei confronti di Solagrital SC (canone annuale di 2 Meuro) e di Arena Agroindustrie Alimentari SpA (nel seguito anche “Arena” - canone annuale 1 Meuro). Il contratto di locazione nei confronti di Arena è al momento in via di rinegoziazione.
- Nel 2010, quindi, i ricavi che si prevede di conseguire sono pari a circa 2,2 Meuro (220 Keuro per i beni e rami d'azienda citati in precedenza, e circa 2 Meuro dal Complesso, di cui circa 1,5 Meuro da Solagrital e circa 0,5 Meuro da Arena).

## 2.2 Conto economico previsionale – le ipotesi utilizzate

---

### *Ricavi*

- Nel 2011 i ricavi che si prevede di conseguire ammontano invece a circa 3 MEuro: 270 KEuro per i beni e rami d'azienda citati in precedenza, 2 MEuro da Solagrital per la locazione del Complesso, 0,5 MEuro da Arena (a valle della rinegoziazione del contratto di locazione), e si prevede infine di concedere a terzi il diritto di superficie sul lastrico solare dei beni di proprietà per costruire impianti fotovoltaici, ricavandone un ricavo netto a favore della GAM di circa 0,4 MEuro/anno (per il 2011 si è tenuto conto di ricavi pari a 0,2 MEuro).
- Dal 2012, i ricavi si prevede ammontino a circa 3,2 MEuro/anno (il canone per il diritto di superficie sul lastrico solare è stato considerato in misura intera).

### *Costi*

- La GAM presenta unicamente costi generali ed amministrativi relativi agli organi sociali ed alle spese di consulenza e supporto necessari per il conseguimento della *mission* aziendale. Il relativo costo si prevede ammonti a circa 155 KEuro per il 2010, e a circa 240 KEuro a partire dal 2011.

## 2.2 Conto economico previsionale – le ipotesi utilizzate

---

### *Ammortamenti ed accantonamenti*

- Il calcolo degli **ammortamenti** è stato effettuato tenendo conto che:
  - I beni e rami d'azienda conferiti da Solagrital SC a GAM e da questa concessi in locazione a Solagrital SC non danno luogo ad ammortamenti, dal momento che i relativi contratti pongono a carico di Solagrital l'obbligo di tenuta in perfetta efficienza, nonché di restituzione alla fine del periodo di locazione con un valore analogo a quello iniziale (salvo conguaglio positivo o negativo in caso di differenze).
  - Il Complesso da luogo ad un ammortamento di circa 1,5 MEuro per il 2010 (quota parte del prezzo pagato per l'usufrutto commisurata al periodo trascorso), e a circa 0,95 MEuro/anno dal 2011 (3% sul valore complessivo, al netto del valore del terreno).
- Non si prevedono **accantonamenti** nel periodo considerato.

## 2.2 Conto economico previsionale – le ipotesi utilizzate

---

### *Altre voci di conto economico*

- **Gli oneri e proventi finanziari** sono stati determinati applicando i seguenti tassi d'interesse alla consistenza media dell'indebitamento/cassa:
  - tasso medio attivo su disponibilità liquide: prudenzialmente pari allo 0,0%;
  - tasso medio passivo su indebitamento verso banche: 6,0%.
- **Proventi ed oneri straordinari:** non sono stati considerati per gli anni di Piano.
- Le **imposte** sono state calcolate sull'utile lordo previsto applicando IRAP ed IRES; l'aliquota IRES è stata considerata pari al 27,50% e quella IRAP al 3,90% per tutti gli anni di Piano.

## 2.3 Stato Patrimoniale previsionale

<b>STATO PATRIMONIALE</b> <i>(KEuro)</i>	<b>2009</b> <i>storico</i>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Crediti commerciali	0	2.711	0	0	0	0	0	0
Magazzino	0	0	0	0	0	0	0	0
Debiti commerciali	-1.625	-3.741	0	0	0	0	0	0
<b>Capitale circolante netto operativo</b>	<b>(1.625)</b>	<b>(1.031)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Crediti vari operativi	2.838	560	0	0	0	0	0	0
Debiti vari operativi	-108	-483	-1.186	-1.186	-1.186	-1.186	-1.186	-1.186
<b>Capitale Circolante Netto (CCN)</b>	<b>1.106</b>	<b>(954)</b>	<b>(1.186)</b>	<b>(1.186)</b>	<b>(1.186)</b>	<b>(1.186)</b>	<b>(1.186)</b>	<b>(1.186)</b>
Immobilizzazioni materiali nette	20.824	36.640	64.391	63.442	62.493	61.544	60.595	59.646
Partecipazioni	2	2	2	2	2	2	2	2
Immobilizzazioni immateriali nette	1	1	1	1	0	0	0	0
<b>Capitale immobilizzato netto</b>	<b>20.827</b>	<b>36.643</b>	<b>64.394</b>	<b>63.445</b>	<b>62.495</b>	<b>61.546</b>	<b>60.597</b>	<b>59.648</b>
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>21.933</b>	<b>35.690</b>	<b>63.208</b>	<b>62.258</b>	<b>61.309</b>	<b>60.360</b>	<b>59.410</b>	<b>58.461</b>
Liquidità disponibile (-)	-86	-106	-1.368	-1.314	-1.253	-1.185	-1.108	-1.022
Passività finanziarie nette a breve termine	1.250	2.000	0	0	0	0	0	0
Passività finanziarie nette a m/l termine	1.400	1.300	26.200	25.360	24.475	23.543	22.561	21.526
Passività finanziarie nette a m/l termine Regione Molise ( <i>semiequity</i> )		10.890	10.490	10.090	9.690	9.290	8.890	8.490
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>2.564</b>	<b>14.084</b>	<b>35.322</b>	<b>34.136</b>	<b>32.911</b>	<b>31.648</b>	<b>30.342</b>	<b>28.993</b>
Capitale Sociale	19.325	21.300	27.000	27.000	27.000	27.000	27.000	27.000
Riserve e utili/perdite	44	306	886	1.123	1.398	1.712	2.068	2.468
<b>Patrimonio netto</b>	<b>19.369</b>	<b>21.606</b>	<b>27.886</b>	<b>28.123</b>	<b>28.398</b>	<b>28.712</b>	<b>29.068</b>	<b>29.468</b>
<b>TOTALE FONTI</b>	<b>21.933</b>	<b>35.690</b>	<b>63.208</b>	<b>62.258</b>	<b>61.309</b>	<b>60.360</b>	<b>59.410</b>	<b>58.461</b>

- Nelle pagine successive si riportano le principali ipotesi utilizzate per la redazione dello stato patrimoniale previsionale sopra riportato.

## 2.3 Stato Patrimoniale previsionale – le ipotesi utilizzate

---

### *Capitale circolante netto*

- I **crediti commerciali** al 31.12.2010 sono relativi ai ricavi dell'anno 2010 (maggiorati dell'IVA), di cui si prevede l'incasso nel corso del 2011. Per gli anni successivi, invece, si prevede che fatturazione ed incassi avvengano nell'ambito del medesimo anno solare.
- I **debiti commerciali** al 31.12.2010 sono essenzialmente relativi al saldo ancora dovuto, a tale data, a vario titolo in connessione con l'operazione di acquisto dell'usufrutto sul Complesso. Non si prevede di avere debiti commerciali dal 2011 in poi.
- I **crediti vari operativi** al 31.12.2010 sono relativi ad un rimborso IVA già chiesto alle competenti autorità, e di cui si prevede l'incasso nei primi mesi del 2011.
- I **debiti vari operativi** al 31.12.2010 sono relativi per circa 30 KEuro al TFR sui dipendenti di un ramo d'azienda conferito da Solagrital SC (e successivamente affittato alla stessa Solagrital SC), ed ad al debito IVA nei confronti dell'Erario per l'IVA attiva sui ricavi 2010. Per gli anni successivi si è tenuto conto, oltre al predetto TFR, unicamente della cauzione sul contratto di locazione del Complesso a Solagrital SC (pari, alla data di redazione del presente Business Plan, a circa 1.155 Keuro), che è previsto venga decurtata dal prezzo da versare finanziariamente al proprietario del Complesso al momento della stipula della compravendita sulla nuda proprietà.

## 2.3 Stato Patrimoniale previsionale – le ipotesi utilizzate

---

### *Immobilizzazioni nette*

- Le **immobilizzazioni materiali** lorde aumentano per effetto degli incrementi previsti negli esercizi di Piano, e, più in particolare si incrementano:
  - per 17.350 Keuro nel 2010, di cui 1.780 KEuro per conferimenti effettuati nel febbraio 2010, e per 15.570 KEuro per la costituzione del diritto di usufrutto sul Complesso del 26.3.2010 (prezzo più spese accessorie);
  - per 28.700 Keuro nel 2011, di cui 5.700 KEuro per i residui conferimenti previsti in esecuzione della DGR 370/2009, e per 23.000 KEuro per la compravendita della nuda proprietà sul Complesso (prezzo più spese accessorie previste).
- Le **immobilizzazioni materiali** nette sono pari alle **immobilizzazioni materiali** lorde, tenuto opportuno conto degli ammortamenti effettuati negli anni.
- Le **partecipazioni** sono relative alle quote di confidi assunte nel 2009 per l'ottenimento delle polizze fideiussorie necessarie per i vari rimborsi IVA richiesti.
- Le **immobilizzazioni immateriali** fanno riferimento alle spese iniziali di costituzione della GAM, e si riducono negli anni in funzione degli ammortamenti effettuati.

## 2.3 Stato Patrimoniale previsionale – le ipotesi utilizzate

---

### *Indebitamento finanziario netto*

- L'Indebitamento Finanziario Netto, o Posizione finanziaria netta, è costituito dalla somma algebrica delle seguenti componenti:
  - le disponibilità liquide (con segno negativo);
  - l'indebitamento verso le banche;
  - debiti verso altri finanziatori.
- Le **passività finanziarie nette verso banche a breve** al 31.12.2010 sono relative ad affidamenti concessi dal Monte dei Paschi di Siena in relazione ad operazioni temporanee finalizzate al prefinanziamento di richieste di rimborso IVA e dell'operazione di costituzione dell'usufrutto. Se ne prevede il rimborso nei primi mesi del 2011.
- Le **passività finanziarie nette verso banche a medio e lungo termine** sono costituite:
  - dal **mutuo** originariamente acquisito dalla GAM nell'ambito di un conferimento di ramo d'azienda effettuato da Solagrital nel 2009 (relativo ai **Centri Pollastre ed Ovaiole**); si è considerato che tale mutuo si decrementi per circa 100 Keuro/anno;
  - nel 2011 si è tenuto conto che i debiti verso banche a medio e lungo termine si incrementino per l'accensione del **mutuo** per il finanziamento o la ristrutturazione finanziaria dei costi relativi all'acquisto dell'usufrutto e della nuda proprietà del complesso immobiliare a destinazione industriale ubicato in **Bojano**, richiesta che forma oggetto di specifica procedura di gara. Nell'ambito del presente Business Plan, coerentemente con le relative esigenze finanziarie ivi espresse, si prevede che tale mutuo venga acceso per 25 MEuro, con un piano di ammortamento su 19 anni (a partire dal 2012).

## 2.3 Stato Patrimoniale previsionale – le ipotesi utilizzate

---

### *Indebitamento finanziario netto...segue*

- Le **passività finanziarie nette a medio/lungo termine verso Regione Molise** riguardano rapporti di *semiequity* verso il socio unico della GAM. Nel corso del 2010 tali debiti si incrementano di 10.890 KEuro, relativi:
  - Per 890 Keuro a finanziamento soci stanziato per finanziare le spese vive di acquisizione dell'usufrutto, oltre, essenzialmente, al rimborso della quota capitale sul mutuo sui Centri Pollastre ed Ovaiole;
  - Per 10.000 Keuro ad un finanziamento a 20 anni deliberato nel 2010, infruttifero di interessi, con quota di rimborso annuale di 500 Keuro.
- Negli anni successivi la posta in esame si decrementa per 0,5 Meuro/anno per effetto del rimborso del finanziamento di 10.000 Keuro di cui sopra, e si incrementa di 0,1 Meuro/anno a copertura finanziaria del rimborso della quota capitale del mutuo sui Centri Pollastre ed Ovaiole.
- Le **disponibilità liquide** sono determinate, alla chiusura dell'esercizio, dai flussi di cassa generati dalla gestione, dopo aver effettuato il servizio del debito.

## 2.3 Stato Patrimoniale previsionale – le ipotesi utilizzate

---

### *Patrimonio netto*

- Il patrimonio netto è costituito:
  - dal capitale sociale;
  - dalle riserve e gli utili dell'esercizio.
- Si prevede un aumento di **capitale sociale** nel 2011 per 5,7 Meuro, in connessione dei residui conferimenti da Solagrital SC previsti in esecuzione della DGR 370/2009.
- L'andamento delle **riserve** è legato agli **utili** conseguiti nell'esercizio.
- Non è stata ipotizzata alcuna distribuzione di dividendi.

## 2.4 Cash Flow previsionale

<b><u>CASH-FLOW</u></b> <i>(KEuro)</i>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>Free cash-flow operativo</b>							
Reddito operativo (EBIT)	570	1.781	1.981	1.981	1.981	1.981	1.981
Imposte su EBIT	(189)	(628)	(897)	(860)	(828)	(801)	(777)
<b>Reddito operativo post imposte (NOPLAT)</b>	<b>381</b>	<b>1.153</b>	<b>1.083</b>	<b>1.121</b>	<b>1.153</b>	<b>1.180</b>	<b>1.204</b>
Ammortamenti	1.534	949	949	949	949	949	949
Variazione Fdo TFR	0	0	0	0	0	0	0
<b>Cash Flow lordo</b>	<b>1.915</b>	<b>2.102</b>	<b>2.033</b>	<b>2.070</b>	<b>2.102</b>	<b>2.129</b>	<b>2.153</b>
Variazione CCN	2.060	233	0	0	0	0	0
Investimenti in imm. mat. e immat.	(17.350)	(28.700)	(0)	(0)	(0)	0	(0)
Incremento avviamento	0	0	0	0	0	0	0
Acquisizioni/cessioni di partecipazioni (-/+)	0	0	0	0	0	0	0
Incremento (diminuzioni) delle altre attività/passività	0	0	0	0	0	0	0
<b>Investimenti totali netti</b>	<b>(15.290)</b>	<b>(28.467)</b>	<b>(0)</b>	<b>(0)</b>	<b>(0)</b>	<b>0</b>	<b>(0)</b>
<b>Cash flow netto</b>	<b>(13.376)</b>	<b>(26.365)</b>	<b>2.033</b>	<b>2.070</b>	<b>2.102</b>	<b>2.129</b>	<b>2.153</b>
Proventi (oneri) non operativi e straordinari	0	0	0	0	0	0	0
Ammortam. accelerato e amm. avviamento	0	0	0	0	0	0	0
Scudo fiscale (imposte) sul cash flow non oper. e straord.	0	0	0	0	0	0	0
<b>Cash-flow non operativo e straord.</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Cash Flow disponibile (Free cash-flow)</b>	<b>(13.376)</b>	<b>(26.365)</b>	<b>2.033</b>	<b>2.070</b>	<b>2.102</b>	<b>2.129</b>	<b>2.153</b>
<b>Cash-flow finanziario</b>							
<b>Cash-flow prima della gestione finanziaria</b>	<b>(13.376)</b>	<b>(26.365)</b>	<b>2.033</b>	<b>2.070</b>	<b>2.102</b>	<b>2.129</b>	<b>2.153</b>
Dividendi distribuiti	0	0	0	0	0	0	0
Aumenti (diminuzioni) di capitale (+/-)	1.975	5.700	0	0	0	0	0
Contributi	0	0	0	0	0	0	0
<b>Cash flow prima dell'indebitam fin.</b>	<b>(11.401)</b>	<b>(20.665)</b>	<b>2.033</b>	<b>2.070</b>	<b>2.102</b>	<b>2.129</b>	<b>2.153</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	(179)	(885)	(1.547)	(1.495)	(1.441)	(1.383)	(1.323)
Scudo fiscale (imposte) su prov. fin. netti	59	312	701	649	602	559	519
Incremento (diminuzione) del deb. fin a breve	750	(2.000)	0	0	0	0	0
Incremento (diminuzione) del deb. fin a m/l termine	(100)	24.900	(841)	(885)	(932)	(982)	(1.035)
Incremento (diminuzione) del deb. fin a m/l termine Regione Molise (semiequity)	10.890	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)
<b>Aumento/diminuzione dell'indeb. fin.</b>	<b>11.540</b>	<b>22.500</b>	<b>(1.241)</b>	<b>(1.285)</b>	<b>(1.332)</b>	<b>(1.382)</b>	<b>(1.435)</b>
<b>Variazione liquidità</b>	<b>20</b>	<b>1.262</b>	<b>(54)</b>	<b>(61)</b>	<b>(68)</b>	<b>(77)</b>	<b>(86)</b>
<b>Liquidità</b>							
Liquidità iniziale	86	106	1.368	1.314	1.253	1.185	1.108
Variazione liquidità	20	1.262	(54)	(61)	(68)	(77)	(86)
<b>Liquidità finale</b>	<b>106</b>	<b>1.368</b>	<b>1.314</b>	<b>1.253</b>	<b>1.185</b>	<b>1.108</b>	<b>1.022</b>

## 2.4 Cash Flow previsionale

---

- Il prospetto dei flussi di cassa riportato nella pagina precedente evidenzia il flusso di cassa, dopo avere assolto al servizio del debito, che si viene a determinare nel corso degli anni di Piano alla luce delle proiezioni economiche e patrimoniali descritte in precedenza.