

SERVIZI GESTIONE RIFIUTI E VERDE PUBBLICO
COMUNE DI VERONA
PIANO ECONOMICO FINANZIARIO 2022-2036

PARERE DI CONGRUITA'

Firenze, 21 marzo 2022

PARERE DI CONGRUITÀ DEL PIANO ECONOMICO FINANZIARIO

Sommario

1. FINALITÀ DELL' INCARICO.....	3
2. RACCOLTA DEI DATI E DELLE INFORMAZIONI UTILI ALLA STIMA	4
3. PIANO ECONOMICO FINANZIARIO 2018-2032	4
3.1. BREVE SINTESI DELLA RETE DEL SERVIZIO REGIONALE.....	5
3.2. LE AZIONI DI PIANO ED IL CONTO ECONOMICO PREVISIONALE..	7
3.3. I VALORI DEL CONTO ECONOMICO PREVISIONALE.....	22
4. INVESTIMENTI	25
5. CENNO ALLA SOSTENIBILITA' FINANZIARIA	26
6. CONGRUITÀ DEL PIANO	27
6. CONCLUSIONI	31

1. FINALITÀ DELL'INCARICO

Il sottoscritto Prof. Stefano Pozzoli, con studio professionale in Via Guido Monaco 29, in Firenze, Professore Ordinario di Economia Aziendale presso il Dipartimento di Studi Aziendale ed Economici della Università di Napoli Parthenope, dottore commercialista iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Firenze e Revisore Legale, ha ricevuto l'incarico di effettuare un parere di congruità sul piano economico e finanziario (PEF) per il periodo 2022-2036, predisposto dall'attuale gestore AMIA Verona S.p.A. (nel seguito anche "gestore"), in virtù dell'acquisto della stessa da parte della costituenda NewCo e della ipotesi del successivo affidamento quindicennale dei servizi di gestione del verde pubblico da parte del Comune di Verona e di gestione del ciclo dei rifiuti da parte di ATO Verona Centro.

Il piano è stato redatto da AMIA Verona S.p.A., che si è fatta coadiuvare da una primaria società di consulenza del settore, in collaborazione con AGSM-AIM, che ne ha condiviso il contenuto – nonché è disponibile a cedere AMIA Verona S.p.A., nei limiti di quanto relativo alla gestione del servizio dei rifiuti urbani, e da essa trasmesso al Comune di Verona, nella sua versione definitiva, in data 21 marzo 2022, ancorché sia il risultato di una lunga interlocuzione e trattativa e che, in parallelo, ATO Verona Centro stia predisponendo quanto di sua competenza per procedere all'affidamento in house providing del servizio.

Il parere di congruità serve come supporto al processo decisionale del Comune di Verona, in quanto teso a verificare:

- a) le assunzioni di piano, ovvero la ragionevolezza delle ipotesi
- b) la completezza della base informativa impiegata per la predisposizione del piano previsionale, in termini economici, finanziari e patrimoniali

- c) la coerenza tra gli input ipotizzati da AMIA Verona S.p.A. e i dati delle proiezioni del piano.

2. RACCOLTA DEI DATI E DELLE INFORMAZIONI UTILI ALLA STIMA

Il sottoscritto, per lo svolgimento dell'incarico ha richiesto ed esaminato i seguenti documenti contabili:

- PEF 2022-2036 in formato editabile, comprensivo di dati patrimoniali, del dettaglio dei costi di settore (Rifiuti Verona, Rifiuti Altri, Verde Pubblico), di capex, calcolo ammortamenti, ecc.;
- Descrizione del PEF con slide illustrative dello stesso;
- Commento al Piano Economico Finanziario AMIA 2022-2036;
- Informazioni aggiuntive sui costi pertinenti e metodo di imputazione dei costi afferenti al perimetro dei contratti di servizio;
- Altra documentazione integrativa richiesta;
- Comparables dei costi dei settori rifiuti e verde.

3. PIANO ECONOMICO FINANZIARIO 2022-2036

Il piano economico è stato redatto da AMIA Verona S.p.A., comprende un orizzonte temporale di quindici anni (2022-2036) ed è stato basato su assunti valutativi riguardanti le principali variabili economiche, finanziarie e patrimoniali dello stesso.

Si deve sottolineare che il Piano è a valori costanti e prescinde, pertanto, sia dalla inflazione generale, sia da quella di settore o ad essa connessa (i.e. dinamica carburante ed energia), sia, ancora, dalle possibili dinamiche dei tassi finanziari (ovvero prende in considerazione dei tassi variabili ma assume che abbiano una dinamica "fissa").

Ovviamente, tutto ciò, ancorché metodologicamente corretto, comporta più elementi di rischio, legati alla assunzione di “neutralità” della inflazione a valori di costo e di ricavo:

- Un rischio tariffa, perché ci troviamo in una fase di dinamica inflattiva in crescita, che però nel piano non viene in alcun modo considerata;
- Un rischio finanziario, commisurato non solo ai tassi di interesse, già di per sé molto significativo vista la struttura finanziaria immaginata, quanto piuttosto alla fisiologia dell’adeguamento delle tariffe ai costi (di fatto ARERA prevede 2 anni per adeguare le tariffe, visto che il riferimento è l’ultimo consuntivo approvato e che le tariffe sono relative all’esercizio successivo);
- Un rischio risultato, dato che gli effetti combinati delle dinamiche temporali di incremento dei costi e delle tariffe, non assicurano un pronto allineamento dei ricavi ai costi.

3.1. BREVE SINTESI DEL PROGETTO

Il Comune di Verona ha tradizionalmente organizzato la gestione del servizio di igiene ambientale e del servizio di manutenzione del verde pubblico secondo il modello dell'in house providing, affidando tali servizi ad AMIA Verona S.p.A., che nasce nel febbraio 2000 come trasformazione della preesistente azienda speciale. Nel corso del medesimo anno 2000 viene affidato ad AMIA anche il servizio di gestione del verde pubblico.

AMIA viene conferita, nel 2012 ad AGSM Verona S.p.A., diventando così una partecipata indiretta del Comune di Verona, e perdendo così le caratteristiche

proprie dell'in house, come nel corso del tempo è andato gradualmente configurandosi nella normativa e nella giurisprudenza.

Ad oggi, tralasciando le vicende intermedie che hanno interessato il periodo tra il 2012 ed il 2019, la decisione del Comune di Verona da una parte e dell'ATO Verona Centro dall'altra, è dunque quella di ricostituire una società in house providing, con un capitale sociale di partenza di 1.000.000 di euro, che acquisisca quella parte di AMIA che opera su Verona, tornando così ad un in house providing in senso pieno.

Il piano tiene conto quindi degli obiettivi del Comune di Verona, riassumibili nella scelta non tanto di trasformare la attuale AMIA in società in house, quanto piuttosto di avere una società che si limiti, sotto il profilo della territorialità, al solo territorio comunale, coincidente con ATO Verona Centro.

Da qui la necessità di acquisire solo quella porzione di AMIA pertinente alla operazione, escludendo, ad esempio, le partecipazioni che operano in territori contigui e le attività ritenute non pertinenti.

Si assume che l'operazione consisterà, in ragione del mantenimento delle autorizzazioni e dei permessi vari, oltre che in un sensibile risparmio fiscale, nella acquisizione della partecipazione totalitaria di AMIA - dopo che AGSM - AIM avrà "ripulito" la società dalle altre attività - e nella fusione c.d. inversa tra NewCo e AMIA.

La realizzazione del tutto richiederà circa 90 giorni ad AGSM-AIM ed altrettanto alla NewCo, ma questo non significa che, a partire dalla prima fase, ovvero dal perfezionamento dell'acquisto di AMIA, non si possa già avviare l'affidamento in house da parte di ATO e Comune. In quest'ultimo caso, sarà necessario adeguare anche lo Statuto di AMIA al regime in house, ancorché essa sia destinata, successivamente, ad un processo di fusione.

3.2. LE AZIONI DI PIANO ED IL CONTO ECONOMICO PREVISIONALE

Gli aspetti caratterizzanti il piano, che, si è detto, ipotizza l'acquisizione da parte della NewCo di AMIA e la successiva fusione inversa tra le due società, operazione giustificata dal mantenimento delle autorizzazioni oggi in capo ad AMIA (senza necessità di volture, ecc.), sono sintetizzabili, rispetto alla situazione esistenze in:

- Delimitazione del perimetro societario alle sole attività su Verona, fatto salvo il trascinamento su alcuni affidamenti in corso nei limiti di quanto previsto, come produzione ulteriore, nell'in house providing;
- Una riduzione dei costi di esercizio, sia per quanto riguarda la gestione del verde pubblico sia, soprattutto, per il servizio dei rifiuti;
- un rilevante piano d'investimenti effettuato da parte della nuova società, nell'arco del piano (per circa 60 milioni di euro) ma soprattutto nei primi 4 esercizi (quasi 22 milioni di euro);
- una previsione di incremento dei ricavi da tariffa, legata sia al miglioramento della qualità erogata, a valori correnti, del 4% nel 2023 e dell'1% nei due esercizi successivi;
- l'efficientamento dei processi produttivi, determinato in primo luogo dalla riorganizzazione del servizio nonché dall'effetto dei nuovi investimenti.

Il piano è stato prodotto sotto la responsabilità di AMIA, che lo ha redatto in interlocuzione e contraddittorio con il Comune di Verona e con AGSM-AIM, producendo essenzialmente uno schema di conto economico che evidenzia essenzialmente più rami di attività (Verona Rifiuti, Verona Verde, Altri servizi terzi, Altri Comuni), supportato da dati patrimoniali ed altre informazioni di

dettaglio, tra cui i flussi di cassa. Questi ultimi sono da tenere sotto particolare osservazione rappresentando, nel processo ora descritto, la principale criticità. Si sintetizzano le principali assunzioni, iniziando da quelle relative allo Stato Patrimoniale:

Assunzioni Stato Patrimoniale	
Immobilizzazioni materiali ed immateriali mantenute da AMIA	<p>1. Sono stati esclusi dal perimetro gli <i>asset</i> relativi a:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Terreno / immobili Bovolone; - Immobilizzazioni in corso legate a Bovolone; - Cespiti legati a Ca' del Bue. <p>2. Per gli <i>asset</i> sono stati iscritti al Valore Netto Contabile (VNC) per tutte le categorie rientranti nel perimetro della operazione ad eccezione di automezzi e contenitori, calcolati al Valore Residuo dei Cespiti, che costituisce una valorizzazione determinata applicando il c.d. valore di subentro calcolato in ossequio al dettato regolatorio</p>
Attività / Passività mantenute da AMIA	<p>Tutte le attività / passività di AMIA al 31.12.2021 sono state considerate mantenute dalla NewCo (al VNC), con le eccezioni:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Immobilizzazioni finanziarie sono state escluse integralmente; - Quota parte del F.do rischi oneri (pari a 1,55 mln €) è stata esclusa perché riferita alle immobilizzazioni finanziarie; - Le immobilizzazioni materiali ed immateriali escluse sono quelle indicate in precedenza.
Prezzo acquisto partecipazioni in AMIA	Il prezzo d'acquisto è pari alla sommatoria dei valori attribuiti alle immobilizzazioni materiali e immateriali mantenuti e le attività / passività mantenuti (prezzo pari a 15.045.505 €)
Debito v/AGSM AIM	<p>Il prezzo d'acquisto (15.045.505 €) è rimborsato:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Anni 2023 - 2025: 100.000 € / anno come quota capitale; - Anni 2026 - 2027: 1.000.000 € / anno come quota capitale; - Anni 2028 – 2031: 1.593.188 € / anno come quota capitale; - Anno 2032: rimborso del debito residuo (6.372.752 €) <p>È previsto un tasso di interesse a tasso variabile annuo pari a euribor a 3 mesi con 150 punti di spread.</p>

Sviluppo Attività / Passività mantenute da AMIA	<p>Tutte le attività / passività di AMIA al 31.12.2021 sono state considerate incassate / regolate nel corso dell'annualità 2022, con le eccezioni:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Rimanenze di magazzino, risconti attivi e passivi e F.do Rischi ed oneri sono mantenuti costanti; - Attività per imposte anticipate sono mantenute costanti; - Altri Debiti progressivamente fatta diminuire di consistenza, in modo tale che la sottocategoria «altri debiti» (valorizzata a 830.293 € al 31.12.2021) diminuisca a 0 € a fine 2026;; - F.do TFR è previsto gradualmente in riduzione (-10% nell'anno 2022 per i prepensionamenti; - 2% annuo in seguito); - il debito v/banche è stato ridotto della metà nell'annualità 2022, in seguito tenuto costante (risulta connesso a depositi bancari, non richiesta la completa estinzione).
Piano degli investimenti	<p>Previsti investimenti nelle categorie:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Bonifica discarica Ca' Nova (4 mln € in 3 anni): necessari per la messa in sicurezza; - Progetto nuovo metodo di raccolta (15,5 mln € in 4 anni); - Investimenti aggiuntivi / ordinari (40,5 mln €): previsti a partire dal 2025 fino a fine periodo ed in progressivo aumento allo scopo di mantenere alto il livello di servizio. <p>Non sono previsti, prudenzialmente, contributi a fondo perduto.</p>
Struttura finanziaria	<p>Equity:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Apporto di capitale sociale anno 2022 pari a 1 mln €; <p>Debito finanziario:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Finanziamento 1,5 mln € anno 2023 (1 anno pre ammortamento; rimborso trimestrale in 5 anni); - Finanziamento 1,5 mln € anno 2024 (1 anno pre ammortamento; rimborso trimestrale in 5 anni); - Finanziamento 1,0 mln € anno 2025 (1 anno pre ammortamento; rimborso trimestrale in 5 anni); - Finanziamento 2,5 mln € anno 2032 (fine anno; no pre

	ammortamento; rimborso trimestrale in 4 anni): tale finanziamento risulta propedeutico a rimborsare il debito residuo v/AGSM (pari a circa 6,4 mln €). È previsto un tasso di interesse annuo del 2,0%.
Altre assunzioni	- gg medi incasso ricavi: 30; - gg medi pagamento fornitori (opex): 60; - gg medi pagamento fornitori (capex):90; - IRES ed IRAP di competenza dell'anno vengono pagate nell'anno di insorgenza; - L'accantonamento al F.do TFR è pari al 4% del costo del personale (andamento storico AMIA) e viene ipotizzato mantenuto al 20% in azienda.

In merito si devono fare alcune osservazioni:

- "Per gli *asset* oggetto di perizia (Sede, contenitori, automezzi), il valore considerato nel piano è quello di valore residuo dei cespiti", intendendosi per esso una valorizzazione determinata applicando appunto il c.d. valore di subentro, calcolato in ossequio al dettato regolatorio;
- per gli *asset* rimanenti (Isola ecologica ed altri *asset*), il valore considerato è invece il valore netto contabile al 31.12.2021

Per quanto riguarda il conto economico, invece:

Assunzioni Conto Economico	
Base di riferimento	Il piano 2022 - 2036 è basato sul prospetto di budget 2022 elaborato da AMIA per la NewCo. Esso è stato mantenuto costante per l'intero periodo

	<p>2023 - 2036, andando ad applicare solo le variazioni economiche necessarie per tener conto degli elementi di discontinuità del periodo (i.e. la scadenza del servizio nel Comune di San Giovanni Lupatoto fa sì che i ricavi previsti a budget 2022 non siano ottenibili dal 2023 in seguito).</p> <p>Non è stato considerato l'effetto inflattivo (né lato adeguamento ricavi, né lato adeguamento costi).</p>
Ricavi prestazione servizi	<p>1. Ricavi prestazioni di servizi BU Comune di Verona:</p> <ul style="list-style-type: none"> - per l'anno 2022, la Società ha preso come riferimento i valori tariffari calcolati applicando il metodo previsto dalla regolazione vigente per quanto riguarda il servizio di raccolta e trasporto dei rifiuti; <p>Tale valore è stato preso come riferimento per le annualità successive con i seguenti tassi di crescita annuali considerati:</p> <ul style="list-style-type: none"> - 4% nell'annualità 2023; - 1% per anni 2024 e 2025; - riduzione del 0,5% annuo dal 2027 al 2031. <p>Gli incrementi (e le diminuzioni) dei ricavi rappresentati negli anni sono conseguenti all'applicazione dei meccanismi tariffari previsti dalla regolazione con il risultato di mantenere sostanzialmente invariato nel tempo la linea dei ricavi (e di conseguenza anche la tariffa TARI praticata ai cittadini), pur in presenza di una notevole mole di investimenti.</p>

	<p>2. Ricavi prestazioni di servizi BU San Giovanni Lupatoto: Stante la cessazione del servizio su tale BU dal 2023, i ricavi relativi sono stati azzerati.</p>
Ricavi da vendita materiali	<p>1. Ricavi da vendita materiali BU Comune di Verona: In seguito al cambiamento legato al nuovo metodo di raccolta, è stato previsto un beneficio economico grazie ai miglioramenti legati alla raccolta differenziata. Esso è stato quantificato dalla Società e risulta pari a complessivi circa 0,5 mln €. Si veda <i>assumption</i> relativa alla variazione del servizio BU Verona;</p> <p>2. Ricavi vendita materiali BU San Giovanni Lupatoto: Stante la cessazione del servizio su tale BU dal 2023, i ricavi relativi sono stati azzerati.</p>
Costi indiretti della Produzione	<p>Essi sono stati imputati integralmente alla BU Comune di Verona</p>

<p>Variazione del servizio Comune di Verona</p>	<p>A seguito del piano investimenti relativo alla nuova metodologia di raccolta, la NewCo prevede di ottenere miglioramenti dei costi operativi sulle seguenti categorie di costo:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Costi di smaltimento: miglioramento di 2,36 mln €; - Ricavi da vendita materiali: miglioramento di 0,5 mln €; - Costo manodopera: peggioramento di 1,26 mln €; - Altri costi: peggioramento di 0,49 mln €. <p>Il beneficio economico netto atteso risulta pari a circa 1,11 mln €.</p> <p>Il vantaggio economico complessivo risulta essere ottenibile a seguito del completamento degli investimenti previsti da piano.</p> <p>Dato che il piano investimenti per il nuovo metodo di raccolta (pari a circa 15,5 mln €) viene sostenuto nell'arco dei primi 4 anni (2022 – 2025), si è ipotizzato di ottenere (in maniera proporzionale) una quota parte di beneficio economico per ciascun anno del piano. La quota del beneficio economico risulta ottenibile a partire dall'anno successivo a quello dell'investimento.</p> <p>Il beneficio è stato attribuito puntualmente a ciascuna voce di costo / ricavo.</p>
---	--

Cessione operatività San Giovanni Lupatoto	<p>A partire dal 2023, la NewCo non eserciterà più il servizio di gestione rifiuti relativamente al Comune di San Giovanni Lupatoto.</p> <p>Gli elementi di Conto Economico (sia ricavi che costi operativi) sono quindi da considerarsi cessanti a partire dal 2023.</p> <p>Tuttavia, alcuni elementi di costo attribuiti al Comune di San Giovanni Lupatoto concorrono comunque ai risultati economici futuri. Essi infatti sono costi comuni attribuiti alle diverse BU, che risultano ripartiti tra esse parametricamente. Pertanto, questi ultimi non sono considerati cessanti e sono stati ripartiti proporzionalmente sulle BU che proseguono la propria attività.</p>
--	--

Costi del personale	<p>1. Il totale del personale incluso nella NewCo è di 598 risorse.</p> <p>Tale valorizzazione contempla le seguenti assunzioni:</p> <ul style="list-style-type: none">- 9 risorse provenienti da AGSM – AIM;- 4 risorse in uscita per prepensionamento. <p>Si specifica che, entro il mese di giugno 2022, saranno perfezionati i prepensionamenti previsti (totale 4). Queste persone non sono conteggiate nel numero complessivo sopra esposto (598 risorse) in quanto saranno già fuoriuscite al momento del passaggio del pacchetto azionario.</p> <p>2. Costi prepensionamento:</p> <p>I costi relativi al prepensionamento non erano inclusi nel budget 2022, pertanto sono stati inseriti nel piano.</p> <p>In particolare, i costi relativi al prepensionamento di tali risorse («incentivo all'esodo») non graveranno sul bilancio del 2022 di AMIA in quanto saranno coperti mediante il ricorso a specifici accantonamenti appostati nell'esercizio 2021. Tuttavia, a carico dell'esercizio 2022 di AMIA, vi è il costo del lavoro di tali risorse per il periodo gennaio 2022 – giugno 2022 (siccome, in quel periodo, risultano ancora operative), per un controvalore pari a 205k €.</p>
---------------------	--

Rispetto al budget 2022, 2 risorse della BU Verde sono state mantenute nell'organico (in precedenza valutate come in pre pensionamento, e non inserite a Conto Economico), con conseguente incremento del costo del personale pari a circa 101k €/anno (periodo 2022 - 2024, anno in cui si ipotizza maturino la pensione).

3. Personale aggiuntivo rispetto a budget 2022:
Sono state aggiunte le seguenti risorse, rispetto alle assunzioni di budget 2022:

- 1 risorsa aggiuntiva proveniente da AGSM AIM nell'area amministrazione (fiscale e tributario), con costo incrementativo di 61k;

4. Costo del personale figura esterna (quadro):
Nelle assunzioni di budget 2022, è previsto l'inserimento di una risorsa esterna (contratto "quadro"), valorizzata a 113.200 € / anno. Si è in seguito ipotizzato che la figura esterna venga inserita a partire da giugno 2022, comportando quindi un beneficio economico pari a 56.600 € per la sola annualità 2022 (pari alla metà del suo costo del personale).

5. Servizio di internal audit:

	<p>Nelle assunzioni di budget 2022, è previsto (tra i costi per servizi) un servizio di internal audit verso la NewCo da parte di 1 risorsa AGSM AIM. Il servizio è valorizzato a 84.000 € /anno. Tale servizio è stato ritenuto dalla Società non necessario. Pertanto, a partire dall'annualità 2023, tale costo è stato eliminato dal Conto Economico della NewCo. L'annualità 2022 comprende tali costi per la metà (siccome il servizio verrà erogato fino a giugno 2022).</p>
Efficientamenti previsti	<p>1. BU Comune di Verona: Efficientamento di 50.000 € di Costi indiretti della Produzione per la sola annualità 2022</p> <p>2. BU Verde: - Efficientamento di circa 101.000 € di costi per servizi nelle annualità 2022 - 2024 (corrispondente al fatto che le 2 risorse che si ipotizzava andassero in prepensionamento rimangono nella NewCo, con la possibilità di ridurre parte del costo per servizi sostenuto a budget 2022);</p>

	- Ulteriore efficientamento di 15k di costi per servizi nelle annualità 2023 - 2025.
--	--

Si precisa che il piano trova sostanza, essenzialmente, in un conto economico previsionale.

Il dato patrimoniale, comunque necessario, risulta da un foglio del piano stesso ed i contenuti finanziari sono qui derivati in via sintetica, visto la produzione di un prospetto di cash flow costruito con il metodo indiretto.

Il conto economico, che rappresenta comunque il cuore del PEF, è strutturato come segue:

Conto Economico	2022				
	Verona	Verde	Altri servizi terzi	Altri Comuni	Totale 2022
Ricavi da prestazioni di servizi Ricavi da vendita materiale					
A.1 Ricavi delle vendite e delle prestazioni					
Proventi diversi Rimborsi diversi Contributi c/impianti - quota a CE					
A.5 Altri ricavi e proventi					
Valore della Produzione					
Costi diretti della Produzione					
B.6 Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci					
B.7 Per servizi					
B.8 Godimento beni di terzi					
B.9 Per il personale					
B.11 Variazione delle rimanenze					
B.12 Accantonamenti per rischi					
B.14 Oneri diversi di gestione					
Totale Costi diretti della Produzione					
Costi indiretti della Produzione					
B.6 Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci					
B.7 Per servizi					
B.8 Godimento beni di terzi					
B.8 Godimento beni di terzi - affitto ramo d'azienda AMIA					
B.9 Per il personale					
B.11 Variazione delle rimanenze					
B.12 Accantonamenti per rischi - oneri futuri acquisto ramo d'azienda					
B.14 Oneri diversi di gestione					
Totale Costi indiretti della Produzione					
Totale Costi della Produzione (diretti + indiretti)					
EBITDA					
B.10 Ammortamenti Asset investimenti 2022-2026 B.10 Ammortamenti Asset mantenuti da AMIA					
EBIT					
C.15 Proventi da partecipazioni C.16 Altri proventi finanziari C.17 Interessi e altri oneri finanziari - indebitamento finanziario C.17 Interessi e altri oneri finanziari - esposizione v/AMIA					
EBT					
E.20 Imposte					
Utile / perdita d'esercizio					

I costi paiono generalmente congrui anche ove messi in relazione al dato storico. Si denota, per altro, un sensibile sforzo di efficientizzazione,

conseguente alla richiesta del Comune di Verona di ottimizzare al massimo il rapporto tra costi e qualità del servizio.

Il costo del lavoro, componente chiaramente rilevante, viene esplicitato, rappresentando sia il valore sia il numero degli addetti per processo. Si rileva che nel processo di cessione si ipotizza un passaggio di 9 dipendenti da AGSM-AIM ad AMIA. Questo trasferimento è stato concordato tra le due società e costituisce la scelta di liberare, in tempi brevi, la NewCo dal contratto di service oggi in essere, che attualmente è superiore a 1,3 milioni di euro annui e non trova giustificazione con aziende non più inserite in un rapporto di gruppo.

Il valore della produzione è stato stimato, ipotizzando, per quel che riguarda i rifiuti, la dinamica tariffaria che segue:

Incremento Ricavi prestazione servizi - Comune di Verona															
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
Tasso di crescita annuo		4,0%	1,0%	1,0%	0,0%	-0,5%	-0,5%	-0,5%	-0,5%	-0,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Giova ricordare che il piano, e così di conseguenza la dinamica tariffaria, sono a valori costanti e quindi prescindono da incrementi imputabili all'aumento generale dei costi (inflazione).

L'opzione adottata, metodologicamente, come abbiamo avuto già modo di osservare è corretta, ancorché sottovaluti la vischiosità del sistema in termini di adeguamento costi/ricavi, sia sotto il profilo tariffario che economico e finanziario.

È chiaro, però, che anche un tasso inflazione previsto, renderebbe comunque incerto il piano industriale, essendo il dato difficilmente determinabile, in particolare in un momento come questo e considerando un arco temporale di piano di ben 15 anni.

Stante la necessità di avere comunque dei valori convenzionali, si prende dunque atto della scelta, ferme le criticità sopra segnalate.

3.3. I VALORI DI RENDICONTO FINANZIARIO E DI STATO PATRIMONIALE

Il piano presenta lo schema di rendiconto finanziario, qui rappresentato nella sua formulazione analitica, che segue:

Rendiconto finanziario	2022				
	Verona	Verde	Altri servizi terzi	Altri Comuni	Totale 2022
EBITDA Oneri futuri acquisto ramo d'azienda Variazione F.do rischi e oneri TFR Imposte					
Autofinanziamento potenziale					
Variazione CCNC - di cui Crediti v/clienti - di cui Rimanenze - di cui Debiti v/fornitori (OPEX) Variazione Posizione tributaria Variazione Posizione di gruppo Variazione Altri debiti / crediti					
Flusso di cassa operativo ante investimenti - gestione corrente					
- di cui CCNC - di cui Posizione tributaria - di cui Posizione di gruppo - di cui Altri debiti / crediti - di cui Fondi - di cui Immobilizzazioni					
Regolazione attività / passività mantenute da AMIA					
Flusso di cassa operativo ante investimenti - post gestione attività / passività mantenute					
Investimenti / Disinvestimenti netti in Imm. Materiali e Immateriali Variazione Debiti v/fornitori (CAPEX) Investimenti / Disinvestimenti netti in Imm. Finanziarie					
Flusso di cassa operativo post investimenti (FCFF)					
Regolazione debito verso AGSM AIM - di cui quota capitale corrisposta - di cui quota interessi corrisposta					
Flusso di cassa operativo post investimenti e rapporto AMIA - Newco					
Variazione indebitamento finanziario m/l Oneri finanziari - da indebitamento finanziario Proventi finanziari e da partecipazioni Variazione indebitamento finanziario mantenuto da AMIA					
Flusso di cassa a disposizione degli azionisti					
Variazione Capitale Sociale Distribuzione riserve					
Variazione di cassa					
Check					
Liquidità di inizio periodo Variazione di cassa					
Liquidità di fine periodo					

Il modello di rendiconto finanziario è di tipo tradizionale e, essendo derivato dai valori di Stato Patrimoniale e di Conto Economico predisposti alla luce delle assunzioni formulate, è da considerarsi attendibile.

Lo Stato Patrimoniale, analogamente al resto, prevede uno “spacchettamento” analitico per ramo di servizio erogato, e si spinge fino ad una suddivisione per Comune servito.

Stato Patrimoniale	2022									
	Verona	Verde	Altri servizi terzi	Altri Comuni	Villafra	S. Giovanni Lupatoto	Grezzano	Cerro V. + Bosco C.	Bovolone	Altri Comuni VII Nord - Veneto
Utilizzo opere d'ingegno Concessioni / licenze software Software Avviamento Spese incrementative su beni di terzi Imm. Immateriali in corso										
Immobilizzazioni Immateriali Nette - Asset mantenuti da AMIA										
Terrati Fabbricati Impianti e macchinari specifici Impianti e macchinari generici Attrezzature fisse Attrezzature mobili Contenitori Attrezzature spargisale Altre dotazioni tecnico amm.vv Autoveicoli - motoveicoli Autovetture Mobili e arredi Macchine ufficio Macchine ufficio elettr. Imm. Materiali in corso										
Immobilizzazioni Materiali Nette - Asset mantenuti da AMIA										
Utilizzo opere d'ingegno Concessioni / licenze software Software Avviamento Spese incrementative su beni di terzi Imm. Immateriali in corso										
Immobilizzazioni Immateriali Nette - Investimenti 2022 - 2026										
Terrati Fabbricati Impianti e macchinari specifici Impianti e macchinari generici Attrezzature fisse Attrezzature mobili Contenitori Attrezzature spargisale Altre dotazioni tecnico amm.vv Autoveicoli - motoveicoli Autovetture Mobili e arredi Macchine ufficio Macchine ufficio elettr. Imm. Materiali in corso										
Immobilizzazioni Materiali Nette - Investimenti 2022 - 2026										
SER.I.T srl TRANSCO srl D.R.V. srl Bovolone Attiva srl ACOM Holding Albania Sh.A. Consorzio GPO - gestione Olimpo										
Immobilizzazioni Finanziarie Nette mantenute da AMIA										
Attivo Pass										
Scorte, ricambi, materiali di consumo Crediti v/clienti Debiti v/fornitori										
Capitale Circolante Netto Commerciale mantenuto da AMIA										
Scorte, ricambi, materiali di consumo Crediti v/clienti Debiti v/fornitori - OPEX Debiti v/fornitori - CAPEX										
Capitale Circolante Netto Commerciale generato nel Piano										
Capitale Circolante Netto Commerciale										
Crediti tributari Debiti tributari										
Posizione tributaria mantenuta da AMIA										
Crediti tributari Debiti tributari										
Posizione tributaria generata nel Piano										
Crediti v/controlanti Crediti v/controlate Crediti v/collegate Crediti v/imprese sottoposte al controllo delle controllanti Debiti v/controlanti Debiti v/controlate Debiti v/collegate Debiti v/imprese sottoposte al controllo delle controllanti										
Posizione di gruppo mantenuta da AMIA										
Crediti v/controlanti Crediti v/controlate Crediti v/collegate Crediti v/imprese sottoposte al controllo delle controllanti Debiti v/controlanti Debiti v/controlate Debiti v/collegate Debiti v/imprese sottoposte al controllo delle controllanti										
Posizione di gruppo generata nel Piano										
Fido rischi e oneri Fido TFR										
Fondi mantenuti da AMIA										
Fido rischi e oneri Fido TFR										
Fondi generati nel Piano										
Crediti verso altri Ratei e risconti attivi										
Altri crediti mantenuti da AMIA										
Crediti verso altri Ratei e risconti attivi										
Altri crediti generati nel Piano										
Debiti v/istituti prev. e assistenziali Debiti diversi Ratei e risconti passivi										
Altri debiti mantenuti da AMIA										
Debiti v/istituti prev. e assistenziali Debiti diversi Ratei e risconti passivi										
Altri debiti generati nel Piano										
Capitale Circolante Netto										
Capitale Investito Netto										
Indebitamento finanziario m/ termine Indebitamento finanziario breve termine										
Indebitamento finanziario mantenuto da AMIA										
Indebitamento finanziario m/ termine Indebitamento finanziario v/AMIA per di azione pagamento Asset acquisiti Indebitamento finanziario breve termine Liquidità										
IFV generata nel Piano										
Posizione Finanziaria Netta										
Capitale Utile / Perdite portati a nuovo Risultato d'esercizio										
Patrimonio Netto										
Fonti di finanziamento										

È evidente che, da parte nostra, non si può fare che pieno affidamento sulla qualità della elaborazione, non rientrando nelle finalità della disanima un audit delle fonti di dati.

Da un punto di vista generale tali valori risultano coerenti con i dati storici, fatto salvo per le immobilizzazioni che sono state considerate a valore di subentro, e tendono altresì contro del piano degli investimenti.

4. INVESTIMENTI

Il PEF oggetto di analisi si fonda su un imponente piano degli investimenti.

Dal punto di vista della gestione del servizio si prevede di realizzare il piano degli interventi previsti, nella sua parte sostanziale, entro il 2024-205, per un totale, nei 15 anni di contratto, di circa 56 milioni, analiticamente rappresentati nel foglio di PEF denominato appunto Piano di Investimenti.

Cat. Investimento	Descrizione	Aliquota ordinaria	Aliquota l'anno	2022	2023	2024	2025
Immateriali	Utilizzo opere d'ingegno						
Immateriali	Concessioni / licenze software						
Immateriali	Software						
Immateriali	Avviamento						
Immateriali	Spese incrementative su b	10,00%	5,00%	800.000	1.600.000	1.600.000	
Totale Imm. Immateriali				800.000	1.600.000	1.600.000	-
Materiali	Terreni	0,00%	0,00%				
Materiali	Fabbricati	3,00%	1,50%				
Materiali	Impianti e macchinari specifici						
Materiali	Impianti e macchinari generici						
Materiali	Attrezzature fisse	10,00%	5,00%				
Materiali	Attrezzature mobili						
Materiali	Contenitori	13,00%	6,50%	783.330	2.349.990	2.349.990	2.999.990
Materiali	Attrezzature spargisale						
Materiali	Altre dotazioni tecnico am	12,00%	6,00%				
Materiali	Autoveicoli - motoveicoli	15,00%	7,50%	1.767.800	2.303.400	2.303.400	2.953.400
Materiali	Autovetture						
Materiali	Mobili e arredi						
Materiali	Macchine ufficio						
Materiali	Macchine ufficio elettr.						
Totale Imm. Materiali				2.551.130	4.653.390	4.653.390	5.953.390

Tali investimenti vanno per altro abbinati al complessivo acquisto di AMIA, il cui valore corrisponde in essenza all'acquisto delle immobilizzazioni che da AGSM-

AIM verranno lasciate, dopo la scissione che opererà il Gruppo, in capo ad AMIA stessa, e che sono pari ad oltre 18 milioni di euro, in termini di valore.

5. LA SOSTENIBILITA' FINANZIARIA

Una componente normalmente considerata rilevante nei PEF è appunto la sostenibilità finanziaria delle operazioni che si vanno a valutare.

Questa va commisurata sia al peso degli investimenti, sia in relazione al valore del contratto di servizio ed ai ricavi attesi dallo stesso. Considerando la natura di tali ricavi non paiono esserci dubbi in merito alla probabilità di incasso degli stessi.

Risulta evidente, alla luce di quanto detto in merito agli investimenti, che i maggiori rischi per la NewCo nascono proprio sotto il profilo finanziario, anche alla luce del fatto che, ad oggi, AMIA non ha mai avuto problemi (e quindi know how) in argomento, per molteplici ordini di considerazioni, ma in primo luogo perché inserita in un gruppo dove gli skill finanziari e le relazioni con gli istituti di credito venivano gestiti altrove.

Il fatto di poter corrispondere il prezzo dell'acquisto di AMIA in 10 anni al gruppo AGSM-AIM è indubbiamente motivo di una forte stabilizzazione della posizione finanziaria della NewCo ma occorre comunque rilevare che il livello molto modesto di capitalizzazione della NewCo, abbinato all'elevato fabbisogno finanziario determinato da necessità correnti e di investimento, rendono gli equilibri particolarmente delicati.

In merito giova sottolineare la dinamica prevista nei primi 5 anni di gestione:

Flussi di cassa	2022	2023	2024	2025	2026
Flusso di cassa operativo ante investimenti - gestione corrente	3.569.628	4.473.684	5.139.352	5.887.309	6.200.493
Regolazione attività / passività mantenute da AMIA	409.363	(229.051)	(227.791)	(226.556)	(225.346)
Flusso di cassa operativo ante investimenti	3.978.991	4.244.633	4.911.561	5.660.752	5.975.146
Investimenti/disinvestimenti netti previsti	(3.351.130)	(6.253.390)	(6.253.390)	(5.953.390)	(2.700.000)
Variazione Debiti v/fornitori (CAPEX)	826.306	715.626	-	(73.973)	(802.206)
Flusso di cassa operativo post investimenti	1.454.167	(1.293.131)	(1.341.829)	(366.610)	2.472.941
Quota capitale rimborsata ad AGSM AIM	-	(100.000)	(100.000)	(100.000)	(1.000.000)
Quota interessi rimborsata ad AGSM AIM	(225.683)	(225.683)	(224.183)	(222.683)	(215.558)
Flusso di cassa operativo post investimenti e rapporto AMIA - Newco	1.228.485	(1.618.814)	(1.666.012)	(689.293)	1.257.383
Erogazione/rimborso debiti finanziari	-	1.500.000	1.200.000	400.000	(800.000)
Oneri finanziari netti	-	(30.000)	(57.750)	(69.500)	(56.000)
Rimborso indebitamento finanziario mantenuto da AMIA	(717.475)	-	-	-	-
Flusso di cassa a disposizione degli azionisti	511.009	(148.814)	(523.762)	(358.793)	401.383
Capitale sociale corrisposto	1.000.000	-	-	-	-
Variazione di cassa	1.511.009	(148.814)	(523.762)	(358.793)	401.383
Liquidità / esposizione da coprire cumulata	1.511.009	1.362.195	838.434	479.641	881.024

E ricordare che, allo scadere dei primi dieci anni di vita, la NewCo dovrà completamente saldare il debito con AGSM-AIM, con un esborso finale, nell'esercizio 2032 di oltre euro 6 milioni.

È auspicabile, pertanto, che si proceda presto ad una ricapitalizzazione della NewCo, e questo sia per evitare che il rischio di perdita, sempre possibile e comunque elevato nei primi esercizi di vita, sia quello di tensione finanziaria, creano difficoltà gestionali alla Società e comportino un rallentamento nel processo di investimento.

6. CONGRUITÀ DEL PIANO

Il parere sulla congruità del Piano economico, finanziario e patrimoniale viene rilasciato in funzione delle seguenti verifiche:

- a) la coerenza tra gli input valutativi impiegati dal committente e i dati delle proiezioni del piano;
- b) la completezza della base informativa impiegata per la predisposizione del piano previsionale, in termini economici, finanziari e patrimoniali;
- c) validità degli assunti e delle ipotesi previsionali.

Il profilo di coerenza di cui al punto a) è accertato in riferimento ai dati del valore della produzione. Infatti, i ricavi di vendita sono correttamente determinati in funzione degli elementi determinanti del valore ed in ragione della dinamica pregressa. Anche la struttura del personale appare sostanzialmente coerente con l'impegno di servizio previsto, così come il costo complessivo dello stesso.

In merito allo stato patrimoniale, la proiezione del Capitale Circolante Netto risulta collegata correttamente ai dati del conto economico. Infine, il rendiconto finanziario non è basato su input autonomi.

In merito alla completezza documentale, punto b), occorre distinguere tra completezza di output (lato ricavi) e di input (costi) valutativi.

Per il profilo di output ci pare che il dato sia attendibile, anche se si deve ricordare che si tratta di un piano a valori costanti e che i fogli elettronici di PEF non presentano i collegamenti necessari a comprendere i collegamenti tra caselle di excell, limitandosi a riportare valori numerici e non link con gli altri fogli del PEF.

Per il profilo di input AMIA ha messo a disposizione le assunzioni rispetto al dato storico, per quanto sinteticamente illustrate. Va altresì sottolineato il fatto che il dato, in termini di serie storica, è valutabile come attendibile.

In merito alla validità degli assunti e delle ipotesi previsionali, profilo c), il piano presenta come principale elemento di criticità, quello insito in ogni piano a valori costanti, qui reso molto delicato dalle disposizioni regolatorie che tendono ad adeguare i valori in un arco temporale molto lungo.

6. GLI AFFIDAMENTI DEL CICLO DEI RIFIUTI E DEL VERDE

Come è noto la fase successiva alla costituzione della NewCo consisterà in primo luogo nel processo di acquisizione di AMIA e, successivamente, nel conseguire gli affidamenti diretti relativi al ciclo dei rifiuti (da parte dell'ATO Verona Centro) e della gestione del verde (da parte del Comune).

Per conseguire tali affidamenti - oltre a seguire l'idoneo iter previsto dalla normativa, ovvero far sì che gli enti affidanti producano la relazione ex art. 34, c. 20 del D.L. 179/2012 («Per i servizi pubblici locali di rilevanza economica, al fine di assicurare il rispetto della disciplina europea, la parità tra gli operatori, l'economicità della gestione e di garantire adeguata informazione alla collettività di riferimento, l'affidamento del servizio è effettuato sulla base di apposita relazione, pubblicata sul sito internet dell'ente affidante, che dà conto delle ragioni e della sussistenza dei requisiti previsti dall'ordinamento europeo per la forma di affidamento prescelta e che definisce i contenuti specifici degli obblighi di servizio pubblico e servizio universale, indicando le compensazioni economiche se previste») per i servizi pubblici locali di rilevanza economica.

A questo piano dovrà essere allegato un piano industriale quale quello ora presentato che dovrà, ai sensi dell'art. 3-bis, comma 1-bis, del d.l. 13 agosto

2011, n. 138: «Il piano economico-finanziario deve essere asseverato da un istituto di credito o da società di servizi costituite dall'istituto di credito stesso e iscritte nell'albo degli intermediari finanziari, ai sensi dell'articolo 106 del testo unico di cui al decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, e successive modificazioni, o da una società di revisione ai sensi dell'articolo 1 della legge 23 novembre 1939, n. 1966».

Al di là della procedura che dovrà essere seguita, però, è essenziale che il soggetto che riceve l'affidamento sia adeguatamente efficiente.

Per quanto riguarda il verde il Settore competente del comune ha affidato uno studio ad una società di consulenza e, dopo avere avviato alla interlocuzione con AMIA, ed alla necessaria revisione del servizio, è arrivato alla conclusione che:

- *per la formazione dei prezzi, e quindi dei costi, un utile di impresa pari al 10% dei costi diretti; trattandosi di affidamento in house providing a propria società tale percentuale può essere ridotta al valore strettamente necessario a garantire l'equilibrio;*
- *per la definizione degli standard di servizio (ad esempio numero di tagli per le aree verdi) valori che garantiscono buona qualità.*

Per quanto riguarda il ciclo dei rifiuti è stata svolta una analisi comparativa delle principali città della Regione, da cui risulta evidente la congruità della proposta di AMIA, ancor prima dei processi di ottimizzazione dei costi presenti nel piano di cui si parla:

Sintesi Fabbisogni Standard Rifiuti	VERONA	VICENZA	PADOVA	VENEZIA
Abitanti	258.031	111.113	209.730	256.083
Rifiuti Prodotti (t) 2021	134.399,58	66.902,66	123.683,48	166.502,69
Kg Rifiuti pro capite	520,87	602,11	589,73	650,19
Costo Standard Unitario €/t 2020	0,39521	0,38221	0,42236	0,40618
Costo Standard Unitario €/t 2021	0,39913	0,38045	0,42949	0,41094
Costo Standard Unitario €/t 2022	0,39611	0,37848	0,42828	0,4127
Cueff *(Costo unitario effettivo) €/t 2022	0,3719	nd	nd	nd

*: Il Cueff 2022 di Verona corrisponde a quello effettivamente registrato in sede di determinazione tariffaria MTR 2022

7. CONCLUSIONI

Il sottoscritto, in base all'analisi svolta, ha analizzato il PEF prodotto da AMIA.

Il piano appare sostanzialmente congruo in riferimento alla coerenza tra gli input valutativi impiegati e i dati delle proiezioni del piano.

In merito alla completezza della base informativa il Piano presenta è stato redatto in modo complessivamente ben supportato.

In merito alla terza dimensione di analisi, la validità degli assunti e delle ipotesi previsionali, attribuisce stabilità ed attendibilità al piano, ancorché si siano evidenziati nella relazione, gli elementi di criticità che sono emersi.

Sulla base delle risultanze del piano, e nonostante gli imponenti investimenti programmati, il PEF risulta in equilibrio e non si intravedono elementi di non congruità dei valori proposti.

Si conclude pertanto attestando la ragionevolezza del piano e la congruenza dello stesso.

Il sottoscritto confida di aver assolto all'incarico affidatogli e, restando a disposizione per ogni eventuale ulteriore chiarimento, ringrazia per la fiducia accordatagli.

Firenze, 22 marzo 2022

