

0 PIANO ECONOMICO FINANZIARIO

0a. RELAZIONE

0a.1 Analisi delle principali voci di Conto Economico

PREMESSA

La presente sezione contiene il piano economico finanziario allegato al Masterplan 2021, che prende in considerazione gli anni 2013-2021.

Il presente piano si basa sulle regole del Contratto di Programma in deroga, approvate dai Ministeri competenti nel dicembre 2012, che includono la definizione della dinamica tariffaria del primo sotto periodo regolatorio 2013-2016. La dinamica tariffaria prevista per il periodo 2017 - 2021 è la migliore valutazione effettuata con le informazioni ad oggi disponibili e sarà oggetto di negoziazione con gli organi competenti nel corso del 2016.

I trend futuri dei ricavi e della redditività riflettono assunzioni in linea con la strategia di Save SpA, tuttavia, essendo incerti e variabili per natura, non possono essere interpretati come promessa o un'indicazione certa della performance futura di Save SpA.

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DI CONTO ECONOMICO

Per tutta la durata del piano è stata assunto un valore dell'inflazione pari all'1,5%.

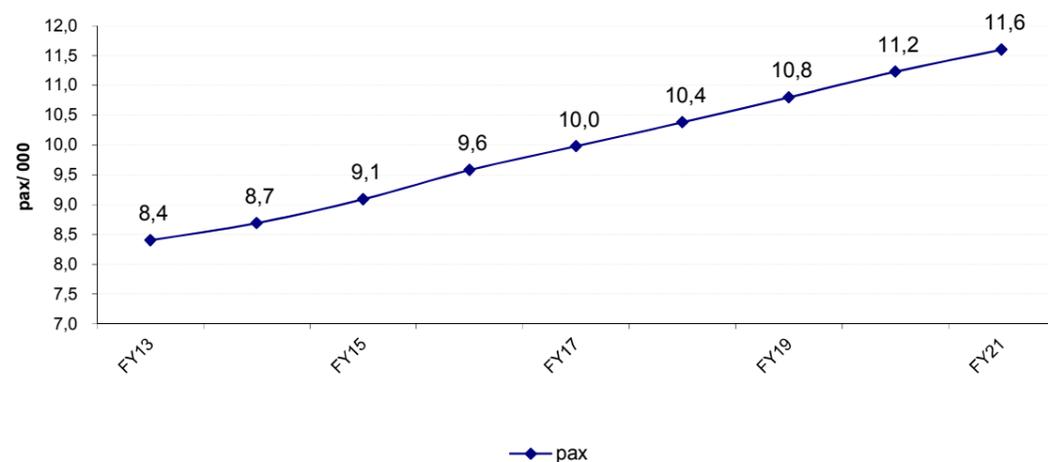
PASSEGGERI

Di seguito si riporta l'evoluzione del traffico passeggeri dell'aeroporto di Venezia.

La curva del traffico parte dal traffico nell'anno 2013 pari a c. 8,4 milioni di passeggeri, raggiungendo nel 2021 un traffico pari a circa 11,6 milioni di passeggeri:

Le ragioni della crescita sono imputabili principalmente all'incremento del traffico extra Schengen, con un CAGR 2013-2021 pari a 7,5%, mentre il traffico Schengen si sviluppa con una crescita media del 2,5%. Per maggiori dettagli si rimanda alla sezione dedicata alle previsioni di traffico del gestore.

Evolutione traffico passeggeri



Di seguito si riportano brevi commenti alle principali voci di conto economico:

RICAVI AVIATION

I ricavi aviation risultano composti principalmente dai servizi aeroportuali soggetti a tariffazione, secondo la dinamica tariffaria calcolata per ciascuna annualità del periodo regolatorio. Come anticipato in premessa, la dinamica tariffaria prevista per il periodo 2017 - 2021 è la migliore valutazione effettuata con le informazioni ad oggi disponibili e sarà oggetto di negoziazione con gli organi competenti nel corso del 2016

Inoltre, i ricavi aviation includono i ricavi da biglietteria e quelli legati all'attività di handling di aviazione generale, esclusi dalla contabilità regolatoria.

Si riportano i tassi medi di crescita dei ricavi aviation nel periodo di piano 2013- 2021:

RICAVI AVIATION

CAGR	FY13 - FY21	7,5%
------	-------------	------

RICAVI NON AVIATION

I ricavi non aviation risultano così composti:

- Royalties da sub-concessione spazi commerciali;
- Canoni per affitto spazi;
- Royalties da gestione parcheggi;
- Pubblicità.

I ricavi da royalties risultano influenzati, oltre che dall'inflazione, anche dal volume di traffico passeggeri e dai nuovi spazi commerciali derivanti dagli sviluppi infrastrutturali, legati all'ampliamento del terminal.

I ricavi da canoni per affitto spazi sono stati calcolati sulla base dei metri quadri a reddito e anche essi risentono degli sviluppi infrastrutturali legati al terminal; le royalties per parcheggi sono influenzati dalla realizzazione di parcheggi a raso oltre che da parcheggi multipiano.

Si riportano di seguito i tassi di crescita medi dei ricavi non aviation per quinquennio di piano 2013-2021:

RICAVI NON AVIATION

CAGR	FY13 - FY21	6,5%
------	-------------	------

Gli altri ricavi si riferiscono a riaddebiti vari di costi condominiali ai clienti subconcessionari, di costi operativi ai vettori e di altre società del gruppo.

COSTO DEL PERSONALE

Il costo del personale si sviluppa partendo dalla situazione attuale, che vede la presenza in organico di 378 unità.

La dinamica temporale dell'organico è conseguenza dei fattori di seguito indicati:

- l'ampliamento dell'operatività dello scalo quale conseguenza delle dinamiche di traffico ipotizzate;
- la realizzazione degli interventi infrastrutturali previsti nel periodo di piano (in particolare si fa riferimento all'ampliamento del terminal).

La crescita del personale è stata sviluppata tenendo conto delle variazioni della parte regolata e non regolata: la prima legata al traffico e all'inflazione, la seconda all'inflazione. Entrambe riflettono anche la crescita dei costi legati agli aumenti del contratto collettivo nazionale.

Per ogni intervento previsto dal piano degli investimenti è stato poi determinato l'impatto presumibile derivante dalla immissione in servizio delle nuove infrastrutture/servizi su una o più funzioni aziendali, in termini di unità aggiuntive necessarie a garantire la corretta gestione e il mantenimento dei livelli di servizio.

COSTI DI STRUTTURA

I costi di struttura comprendono principalmente le voci di seguito indicate:

- Canone di concessione: calcolato secondo quanto previsto dal Contratto di Programma per quanto concerne la parte regolata, per la parte residuale l'incremento è legato all'inflazione;

- Contributi promo traffico: stimati sulla base dell'andamento del mercato e degli accordi commerciali con i vettori;
- Utenze, pulizie ed asporto rifiuti: questi costi sono calcolati per metro quadrato e si sviluppano con incrementi inflazionistici e parametri di efficienza. I costi per energia riflettono dal 2016 un risparmio legato ai benefici derivanti dall'entrata in funzione della nuova centrale di trigenerazione.
- Manutenzioni: i costi riflettono quanto previsto dai contratti in essere.
- Gli interventi di manutenzione straordinaria inseriti nel Piano degli Investimenti e quindi capitalizzati, riguardano sostanzialmente:
 - interventi manutentivi straordinari su infrastrutture e manufatti ricadenti nel complesso aeroportuale;
 - interventi di entità contenuta, non prevedibili con sufficiente livello di dettaglio per definirne la singola consistenza tecnico-economica, finalizzati allo sviluppo e al potenziamento delle infrastrutture, dei fabbricati e delle reti tecnologiche dell'aeroporto;
 - eventuali interventi per l'adeguamento normativo, l'up-grade tecnologico, il mantenimento e l'aggiornamento delle condizioni di sicurezza nell'ambito dei requisiti di certificazione dello scalo,
 - interventi di supporto alla realizzazione delle opere infrastrutturali per lo sviluppo e il potenziamento dell'aeroporto previste dal piano, quali allestimenti e temporanei idonei al mantenimento delle attività operative e all'adeguamento provvisorio dei livelli di servizio.

PROVENTI E ONERI FINANZIARI

Il piano riflette gli oneri finanziari previsti dai contratti di finanziamento in essere; per gli scoperti di conto è stato assunto un tasso di interesse pari al 3% e, in caso di disponibilità di cassa, un tasso di interesse attivo pari al 2%.

PROVENTI NON RICORRENTI

La voce include principalmente i dividendi derivanti dalle partecipazioni in altre società e dai proventi derivanti dalla dismissione di una controllata operante in una diversa business unit.

REGIME FISCALE

Il piano riflette il regime fiscale in vigore che prevede l'applicazione di un'aliquota Ires pari al 27,5% e di un'aliquota IRAP pari al 3,9%.

CONTO ECONOMICO

Di seguito si presentano i risultati di piano in termini di conto economico che riflettono le assumptions sopra indicate:

SAVE SPA: piano economico finanziario 2013-2021

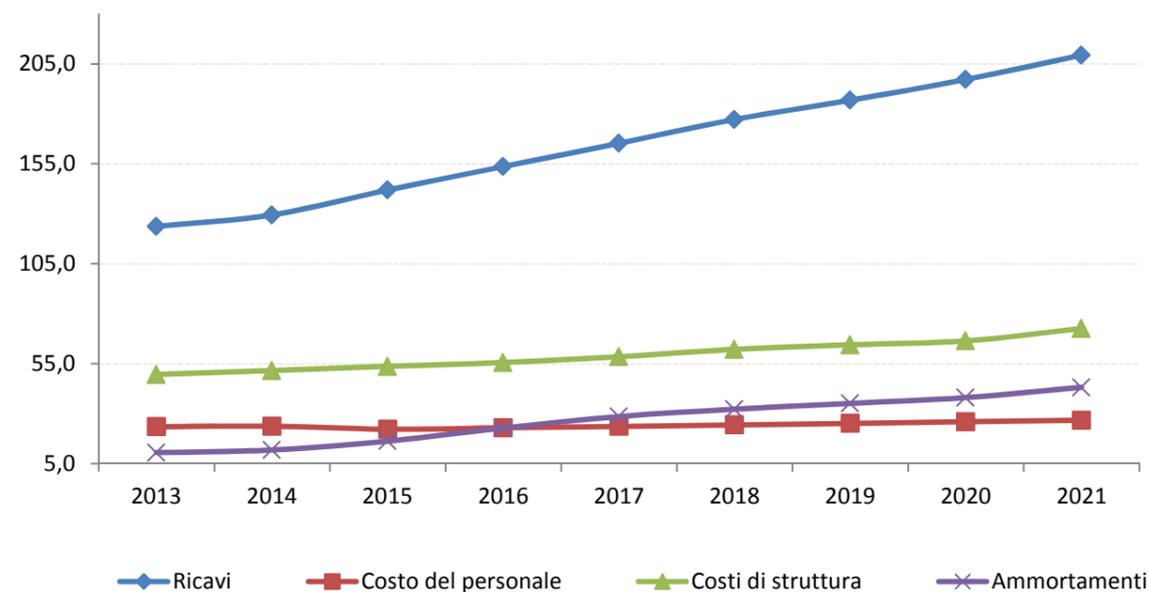
Valori in € milioni

Anno di piano (dati in Euro/000)	0	1	2	3	4	5	6	7	8	CAGR
Conto Economico (Dati in Euro/000)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2013-21
Passeggeri	8,4	8,7	9,1	9,6	10,0	10,4	10,8	11,2	11,6	4,1%
<i>YonY growth</i>	-	3,5%	4,6%	5,4%	4,2%	4,0%	4,0%	4,0%	3,3%	
ricavi totali	123,7	129,5	141,9	153,6	165,3	177,2	186,8	197,2	209,3	6,8%
<i>YonY growth</i>	-	4,7%	9,6%	8,3%	7,6%	7,2%	5,4%	5,6%	6,2%	
- aviation	86,2	91,8	100,7	110,8	118,3	127,6	135,0	143,5	153,5	7,5%
<i>YonY growth</i>	-	6,5%	9,7%	10,0%	6,8%	7,9%	5,8%	6,3%	6,9%	
- non aviation	20,1	21,5	22,5	23,5	27,0	29,0	30,6	31,8	33,2	6,5%
<i>YonY growth</i>	-	7,2%	4,7%	4,5%	15,0%	7,1%	5,5%	3,9%	4,6%	
- altri ricavi	17,4	16,1	18,7	19,3	20,0	20,6	21,2	21,9	22,6	3,3%
costi	(73,1)	(75,4)	(75,9)	(78,6)	(82,2)	(86,7)	(89,7)	(92,4)	(99,4)	3,9%
*Costo del personale	(23,5)	(23,8)	(22,2)	(23,0)	(23,7)	(24,4)	(25,2)	(26,0)	(26,8)	1,6%
*Costi di struttura	(49,7)	(51,6)	(53,7)	(55,6)	(58,5)	(62,2)	(64,5)	(66,4)	(72,6)	4,9%
** Canone di concessione	(6,7)	(7,7)	(8,0)	(8,4)	(8,7)	(9,1)	(9,4)	(9,8)	(10,2)	5,4%
** Security	(9,4)	(9,8)	(9,6)	(10,0)	(10,4)	(10,8)	(11,3)	(11,7)	(12,1)	3,2%
** Costi di manutenzione	(5,2)	(5,5)	(5,4)	(5,6)	(5,8)	(5,9)	(5,9)	(6,1)	(6,2)	2,1%
** Costi per utenze	(5,8)	(6,0)	(6,0)	(5,0)	(5,8)	(6,8)	(7,1)	(7,2)	(9,7)	6,5%
** Costi per promotraffico	(6,1)	(5,6)	(8,0)	(9,4)	(9,9)	(10,9)	(11,7)	(12,3)	(13,5)	10,5%
** Altri costi	(16,4)	(17,1)	(16,8)	(17,1)	(17,8)	(18,6)	(19,0)	(19,4)	(21,0)	3,1%
EBITDA	50,5	54,1	66,0	75,1	83,1	90,5	97,1	104,8	109,9	10,2%
<i>Ebitda Margin %</i>	40,9%	41,8%	46,5%	48,9%	50,3%	51,1%	52,0%	53,1%	52,5%	
Ammortamenti	(10,6)	(11,9)	(16,3)	(22,9)	(28,6)	(32,3)	(35,2)	(38,1)	(43,2)	19,3%
Accantonamenti e svalutazioni	(0,6)	(0,3)	(2,2)	(2,2)	(1,5)	(1,5)	(1,5)	(1,5)	(1,5)	12,3%
EBIT	39,4	41,9	47,6	50,0	52,9	56,8	60,4	65,2	65,2	6,5%
<i>Ebit Margin %</i>	31,8%	32,4%	33,5%	32,6%	32,0%	32,0%	32,4%	33,1%	31,2%	
Proventi e oneri finanziari	0,1	(4,5)	(3,1)	(4,8)	(6,6)	(7,1)	(7,1)	(6,6)	(6,0)	
Proventi e oneri straordinari	11,1	13,1	1,7	6,2	2,2	2,7	2,9	2,9	3,0	
PRE-TAX	50,6	50,6	46,1	51,4	48,6	52,3	56,2	61,5	62,2	2,6%
Imposte	(13,5)	(12,8)	(14,7)	(15,1)	(15,5)	(16,6)	(17,8)	(19,4)	(19,6)	4,8%
RISULTATO NETTO	37,1	37,8	31,4	36,3	33,1	35,7	38,4	42,1	42,6	1,7%
<i>% sui ricavi</i>	30,0%	29,2%	22,1%	23,6%	20,0%	20,2%	20,6%	21,4%	20,3%	

ANDAMENTO DI RICAVI, DEI COSTI DEL PERSONALE E DEGLI ALTRI COSTI DI STRUTTURA

Con riferimento al periodo di piano si illustra l'andamento dei ricavi, costo del personale e altri costi operativi, inclusi gli ammortamenti.

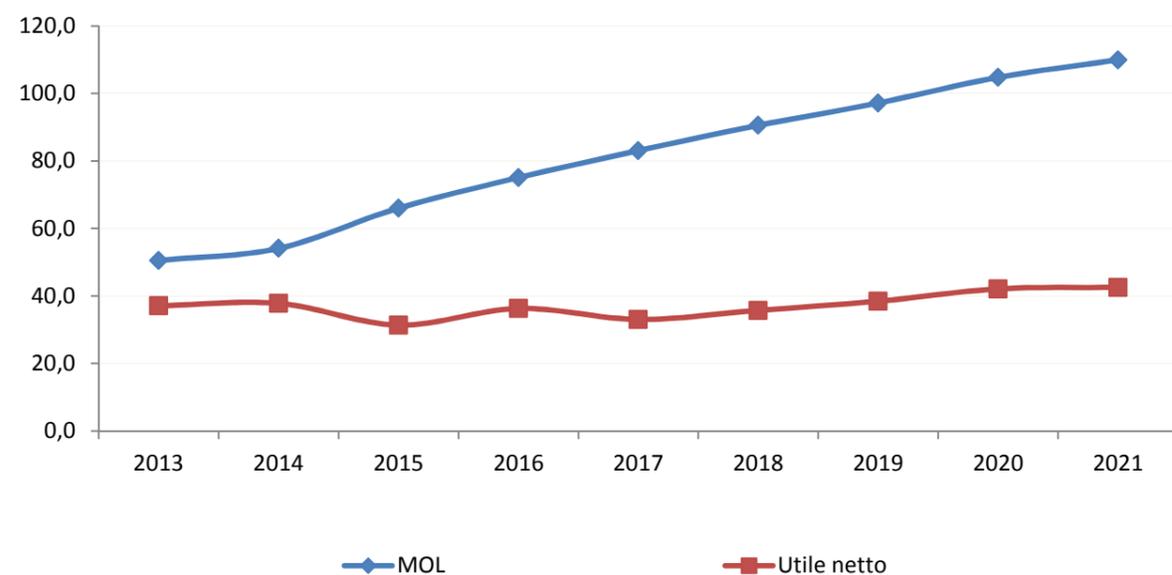
Valori espressi in €milioni



ANDAMENTO DEL MOL E DELL'UTILE NETTO

Segue l'andamento del margine operativo lordo e dell'utile netto relativamente al periodo di piano.

Valori espressi in €milioni



L'andamento dell'utile netto risente della dinamica degli investimenti.

ANALISI DELLE PRINCIPALI VOCI DI STATO PATRIMONIALE

Le voci di stato patrimoniale sono state stimate secondo alcune assunzioni che verranno qui sotto esplicitate; alcune poste sono state mantenute costanti rispetto ai dati actual 2013.

La posizione finanziaria netta riflette le evoluzioni dei piani di ammortamento dei prestiti e i fabbisogni di cassa nel periodo considerato; per semplicità sono state nettate le voci finanziarie, pertanto viene esplicitato il netto dell'attivo / passivo finanziario.

ATTIVO FISSO

L'attivo fisso si compone delle voci di seguito indicate:

- immobilizzazioni materiali;
- immobilizzazioni immateriali;
- immobilizzazioni finanziarie;

La componente principale dell'attivo fisso è imputabile alle attività materiali (di proprietà e gratuitamente devolvibili) e immateriali.

Gli investimenti previsti a carico del gestore negli otto anni di piano in immobilizzazioni materiali ed immateriali sono complessivamente pari a circa 630 milioni di Euro, per maggiori dettagli si rimanda alla sezione dedicata al piano investimenti.

Le immobilizzazioni finanziarie tengono conto della dismissione della partecipazione in una controllata operante in un diverso settore di business.

ATTIVO CIRCOLANTE E PASSIVO CORRENTE

L'attivo circolante è composto dalle seguenti voci:

- Magazzino (ipotizzato un valore flat nel corso del periodo di piano rispetto ai dati actual 2013);
- I crediti verso clienti ipotizzando una media dell'andamento storico di incasso
- Altre attività a breve (ipotizzato un valore flat del periodo di piano rispetto ai dati actual 2013)

Il passivo corrente è composto prevalentemente dalle seguenti voci:

- debiti verso fornitori;
- altre passività

I debiti verso fornitori sono stati calcolati scindendo la componente legata all'attività operativa e quella legata all'attività di investimento, ipotizzando una media dell'andamento storico di pagamento per le due rispettive attività.

La voce altre passività, che fa riferimento ai debiti di funzionamento della gestione operativa, sono rimasti flat per la durata del piano, rispetto ai dati actual 2013.

DEBITI A MEDIO LUNGO TERMINE

Il passivo consolidato è composto dalle seguenti voci:

- TFR;
- Fondo Rischi ed Oneri
- Debiti finanziari a medio e lungo periodo

Fondo TFR e Fondo Rischi ed Oneri

- Il fondo TFR riflette un incremento legato all'inflazione;
- I fondi rischi ed oneri includono sia il fondo rischi che il fondo manutenzioni cicliche.

STATO PATRIMONIALE

Si illustra di seguito l'evoluzione dello stato patrimoniale predisposto sulla base delle assumptions sopra indicate:

Stato patrimoniale (Dati in € milioni)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Immobilizzazioni fisse	154,3	209,7	309,2	412,9	470,8	503,8	525,7	566,0	582,9
Partecipazioni	132,4	104,6	104,6	99,2	99,2	99,2	99,2	99,2	99,2
Crediti per imposte	8,7	8,7	8,7	8,7	8,7	8,7	8,7	8,7	8,7
Immobilizzazioni nette	295,4	323,0	422,6	520,8	578,7	611,7	633,6	673,9	690,8
Crediti vs clienti	17,0	21,0	22,9	24,9	26,5	28,4	29,9	31,5	33,4
Debiti vs fornitori	(20,9)	(34,1)	(47,8)	(51,6)	(37,5)	(30,2)	(27,4)	(35,1)	(29,4)
Magazzino	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
CCN operativo	(2,9)	(12,1)	(23,9)	(25,6)	(9,9)	(0,8)	3,5	(2,6)	5,0
Altri crediti	24,1	24,1	24,1	24,1	24,1	24,1	24,1	24,1	24,1
Altri debiti	(40,9)	(33,3)	(33,3)	(33,3)	(33,3)	(33,3)	(33,3)	(33,3)	(33,3)
CCN	(19,6)	(21,3)	(33,1)	(34,8)	(19,1)	(10,0)	(5,7)	(11,8)	(4,2)
Fondo TFR	(2,6)	(2,6)	(2,6)	(2,6)	(2,6)	(2,6)	(2,6)	(2,6)	(2,6)
Altri fondi	(29,7)	(32,6)	(37,7)	(43,0)	(47,9)	(52,8)	(58,0)	(63,3)	(68,9)
CAPITALE INVESTITO NETTO	243,5	266,6	349,2	440,3	509,1	546,3	567,3	596,1	615,2
Indebitamento netto	87,5	99,8	151,1	205,9	241,6	243,0	225,6	212,3	188,8
Patrimonio netto	156,0	166,8	198,2	234,5	267,5	303,3	341,7	383,8	426,4
FONTI DI FINANZIAMENTO	243,5	266,6	349,2	440,3	509,1	546,3	567,3	596,1	615,2