

Il Segretario comunale
f.to dott.ssa Sabrina Priami

Spettabile
COMUNE di PINZOLO
Invio tramite interoperabilità PITre

Rovereto, 27 DIC. 2018

Prot. nr. trspa- 18402 CONS/DO-NP/as

Oggetto: *Considerazioni in merito al piano industriale di Funivie Pinzolo S.p.A. 2018 – 2023.*

In riferimento al Piano Industriale trasmesso da Funivie Pinzolo con nota a protocollo della Scrivente n. 16880 del 03/12/2018, si formulano di seguito alcune considerazioni, relative all'intervento richiesto sia ai Comuni di ambito sia al sistema provinciale per mezzo di A.P.I.A.E. e di Trentino Sviluppo.

L'esame della documentazione trasmessa dalla società ha condotto ad alcune considerazioni che sono riassumibili come segue.

1. Il *piano previsionale economico – finanziario 2018 – 2023* (di seguito anche solamente piano previsionale) della società è stato elaborato con dettaglio delle diverse ipotesi di lavoro assunte come *drivers* per il piano di investimenti.
2. Base di partenza dello sviluppo del *piano previsionale* è risultato l'andamento dei bilanci storici riclassificati della società, aventi oggetto le chiusure al 30/4/2018, 30/04/2017 e 30/04/2016; di questi dati contabili, a giudizio di chi scrive, è da segnalare:
 - i. il positivo andamento in crescita di marginalità e volumi di affari, soprattutto con riferimento all'ultimo esercizio contabile 2017/18;
 - ii. il miglioramento dei principali indici di bilancio, perlopiù riferibili al rapporto fra indebitamento e marginalità operativa; rimane ad oggi ancora elevato il ricorso all'indebitamento verso terzi, in valore assoluto superiore al giro d'affari della società;
 - iii. l'iscrizione fra le componenti positive di reddito del bilancio chiuso al 30/04/2018, di una componente di fiscalità per crediti per imposte anticipate che, pur prendendo atto del parere favorevole degli organi di controllo, si caratterizza come elemento straordinario che non può costituire elemento da tenere in considerazione per l'analisi normalizzata di redditività aziendale e cash flow prospettici;
 - iv. il fatto che la società, sulla base dell'aggiornamento e del continuo monitoraggio del proprio *piano previsionale*, abbia ritenuto (con particolare riferimento al bilancio chiuso al 30/04/2016) di non procedere a rettificare i valori dei propri asset in relazione al dettato dei principi contabili;
 - v. alla data del 30/04/2018 il valore del capitale sociale è eroso parzialmente da perdite pregresse; detta situazione potrebbe trovare soluzione, a regime, con

il progressivo riallinearsi del valore del capitale sociale e del patrimonio netto come previsto nel *piano previsionale*.

Su detti dati di bilancio, si precisa, non si è svolta da parte della Scrivente attività di revisione, ma si sono prese per veritiere e corrette le rappresentazioni contabili esposte a bilancio così come verificato dagli organi di controllo contabili della società Funivie Pinzolo.

3. Il piano di investimenti risulta ambizioso e composto, nella stima delle sue voci caratterizzanti, da:
 - i. l'intervento di sostituzione dell'impianto "Fossadei", che determina un impegno di spesa di circa 4.000.000 Euro concentrato sull'esercizio 2018/19;
 - ii. la realizzazione dell'invaso bacino "Grual" e relative opere accessorie, che determina un impegno di spesa di circa 6.000.000 Euro concentrato sull'esercizio 2019/20;
 - iii. i lavori per la realizzazione della nuova pista "Plaza" che determina un impegno di spesa di circa 2.500.000 Euro concentrato sull'esercizio 2020/21;
 - iv. altri impegni di spesa che, complessivamente sull'intero arco temporale del *piano previsionale*, sommano ulteriori 3.200.000 Euro.
4. Le voci di copertura finanziaria del piano di investimenti di cui al precedente punto 3. sono considerate nel *piano previsionale* così strutturate:
 - i. il recupero di risorse da apporto di nuovo capitale da parte dei soci nella misura di Euro 4.500.000 (incassi previsti a valere sugli esercizi 2018/19 e 2019/20);
 - ii. l'accensione di un nuovo finanziamento bancario a medio-lungo termine nella misura di Euro 2.800.000 (in parte già erogato a favore della società) da rimborsare con piano di ammortamento decennale;
 - iii. l'accensione di linee di anticipo bancario per circa Euro 2.500.000 aventi come canalizzazione di rientro le rate di contributo previste erogate da APIAE; l'importo complessivo dei contributi stimati dall'azienda a valere sul piano investimenti in oggetto è atteso pari a circa 3.750.000 Euro;
 - iv. parte della liquidità già disponibile in azienda al 30/04/2018;
 - v. flussi di cassa operativi in grado di sostenere l'impegno per il rientro del debito bancario complessivo a carico della società, oltre che in parte lasciare risorse libere per autofinanziamento delle nuove opere.

Aspetti da evidenziare, a corredo dell'analisi, sono i seguenti.

- ✓ Per quanto relativo alla parte di intervento in equity:
 - in allegato alla presente si riprende l'importo previsto a carico delle singole amministrazioni comunali aggiornato con riferimento alla proposta inoltrata dalla società Funivie Pinzolo alla Scrivente;
 - per quanto riguarda Trentino Sviluppo l'intervento potrebbe realizzarsi solo in parte come apporto di equity (circa 900.000 Euro) e in parte come acquisto di asset (circa 500.000 Euro): finanziariamente

non sono rilevabili differenze significative a danno o beneficio della società;

- l'intervento previsto a carico dei privati è da leggere in aderenza a quanto previsto anche dagli accordi sottoscritti. In particolare si riscontra che l'apporto fino al 30/11/2018 versato dai soci privati va di fatto ad esaudire gli impegni contrattuali pregressi sottoscritti dalla società nel 2016 e nel 2017; l'importo di 1.000.000 Euro stabilito a carico dei privati in favore del nuovo piano deve intendersi quindi ulteriore.
- ✓ Le stime di cash flow libero per autofinanziare parte dei nuovi investimenti programmati risultano elaborate di fatto proiettando un tasso di progressione dei ricavi che appare raggiungibile (circa il +3% per ogni esercizio) ma che ha come base di partenza i volumi di ricavo dell'esercizio 2017/18, anno particolarmente favorevole per la società; è verosimile quindi attendersi che nel quinquennio in parola alcuni degli esercizi potrebbero non raggiungere così elevati flussi di cassa e marginalità; il fattore critico che evidentemente per una società funiviaria rappresenta una variabile non prevedibile rimane infatti la componente meteorologica (weekend e festività di bel tempo, precipitazioni nevose e temperature idonee).
- ✓ Se considerati i complessivi 15.700.000 Euro di impegni di spesa programmati di cui al punto 3. è da rilevare che circa metà di questi risultano coperti con risorse riconducibili al sistema pubblico (Comuni, APIAE, Trentino Sviluppo).

Tutto ciò premesso e considerato, si ritiene pertanto che il piano previsionale, pur scontando alcune criticità come sopra esposte, sia elaborato su una base di ipotesi ed assunzioni perseguibili e sostenibili per il lotto di investimenti composto dalle voci di cui ai punti 3.i e 3.ii, ossia la sostituzione dell'impianto "Fossadei" e la realizzazione del bacino "Grual" e sue relative opere accessorie, assumendo a copertura tutti gli importi previsti da raccogliere di cui al punto 4.

Per quanto riguarda invece il terzo investimento di rilievo di cui al punto 3.iii, la realizzazione della pista "Plaza", la Scrivente suggerisce maggior cautela ed un successivo momento di verifica di fattibilità economica dell'investimento, idealmente una volta preso atto degli esiti di un'analisi della situazione economica e finanziaria avente oggetto il bilancio del 30/04/2020.

In chiusura si osserva infine che l'intervento richiesto alla Scrivente risulta di fatto, in ordine cronologico, il terzo rispetto ad un percorso avviato con un primo intervento nel 2016.

Sia questo primo intervento, sia un secondo concretizzato nel corso del 2018, sono stati accompagnati dalla sottoscrizione di accordi che avevano alla loro base anche una serie di impegni a carico delle parti sottoscrittrici che vengono in sintesi qui riportati:

- l'impegno da parte dei privati ad apportare risorse in capitale per un importo fino ad

un minimo di 900.000 Euro (entro il 30/04/2019), misura raggiunta e superata dato che al 30/11/2018 il capitale risulta aumentato da 30.119.358,72 Euro a 31.168.136,76 Euro e quindi per 1.048.778,04 Euro: detto aspetto è da ritenere completamente e esaurientemente soddisfatto alla data odierna;

- l'impegno della società a rinegoziare i propri affidamenti bancari ad uno spread non superiore a 1,5% oltre che ad ottenere nuove linee per Euro 750.000 a medio/lungo termine: detto aspetto è da ritenere soddisfatto nella sostanza, ancorché sia da registrare un imperfetto adempimento rispetto a quanto indicato nell'accordo del 2016 considerato che la rinegoziazione ha avuto successo nei termini previsti, fatta eccezione per alcune posizioni di affidamento a breve termine;
- l'impegno al raggiungimento di un accordo con gli stakeholders che permetta alla società di ottenere un beneficio economico non inferiore a 200.000 Euro/anno; detto aspetto è da ritenere ad oggi soddisfatto se tenuti in considerazione sia l'intervento degli enti locali sia dell'APT locale.

La Scrivente si riserva ogni eventuale ed opportuno approfondimento istruttorio per quanto necessario ai fini della formalizzazione dell'intervento richiesto, di propria competenza.

La presente nota quindi è resa a titolo di mera collaborazione istituzionale con codesto Spettabile Comune e non vuole in alcun modo sostituirsi né esaurire i necessari approfondimenti che codesto Ente e gli altri Comuni d'ambito vogliano o debbano porre in essere.

A disposizione per ogni eventuale chiarimento, nel caso si prega di contattare l'Area Analisi Economico Finanziarie nella persona del dr. Stefano Mercì o della dr.ssa Carmen Larcher.

Distinti saluti.

Il Vicepresidente
Fulvio Rigotti

Julius Rydberg

Allegati: c.s.

Allegato: PROSPETTO INTERVENTO IN CAPITALE DEI COMUNI

COMUNE	IMPORTO
Carisolo	193.400,00
Giustino	145.000,00
Massimeno	26.800,00
Bocenago	78.600,00
Strembo	112.400,00
Caderzone	133.800,00
Spiazzo	189.000,00
Pelugo	46.920,00
Porte di Rendena	216.480,00
Tre Ville	20.000,00
Pinzolo	837.375,00
TOTALE	1.999.775,00

C:\Comuni\elidP\Pinzolo\partenza\00000036\el2715-2-2019