

INTRED S.p.A.

PIANO ECONOMICO FINANZIARIO 2020 - 2025

Giugno 2020

INDICE

1. PREMESSA	3
2. PIANO ECONOMICO FINANZIARIO ED ASSUNZIONI DI BASE	4
A) Piano degli investimenti	4
B) Piano dei finanziamenti	5
C) Conti economici previsionali	5
D) Stati patrimoniali prospettici	7
E) Rendiconti finanziari prospettici	9
F) Sintesi dei dati del P.E.F.	10

1. PREMESSA

Il presente documento è stato predisposto al fine di descrivere dettagliatamente le assunzioni del complessivo piano economico e finanziario (in seguito anche “Piano Economico Finanziario“ o “PEF”) del Gruppo Intred (in seguito “Intred”), attualmente predisposto dal Management aziendale per il periodo 2020-2025, tenuto conto della recente acquisizione della totalità del capitale sociale di Qcom S.p.A. e della prospettata fusione per incorporazione della stessa Qcom S.p.A. in Intred S.p.A.. Pertanto si rende noto che il presente Piano Economico Finanziario è stato predisposto esclusivamente allo scopo di verificare la capacità della società risultante dalla fusione di far fronte agli obblighi di rimborso connessi all’indebitamento contratto per l’acquisizione del 100% del capitale sociale di Qcom e non vuole essere un piano industriale programmatico della società stessa. Pertanto, tale Piano Economico Finanziario non dovrà essere utilizzato per valutare eventuali investimenti nelle azioni di Intred ovvero inteso quale piano industriale programmatico, declinando la società ogni responsabilità al riguardo.

Il Management aziendale sulla base dei dati consuntivi pro-forma 2018 e 2019 ha realizzato il presente PEF basato sui seguenti punti di forza aziendali:

- una esperienza consolidata e pluriennale nella redazione di piani economici e finanziari da parte della struttura amministrativa ed in primis da parte dell’ Amministratore Delegato: dall’analisi storica, ed in particolare dell’ultimo decennio, degli scostamenti tra dati economici preventivi e dati consuntivi, emerge che gli scostamenti medi di periodo risultano inferiori al 5% (negli ultimi anni anche inferiori al 3% a testimonianza del fatto che il processo complessivo di budgeting si affina e migliora sempre più anno dopo anno) e gli stessi presentano in prevalenza un segno positivo, cioè con dati consuntivi migliori a quelli preventivi;
- un supporto software, principale componente del controllo interno di gestione, che dalla data di quotazione in borsa è interamente di proprietà Intred e che è stato sviluppato internamente nel corso degli ultimi 25 anni: tale software permette un’analisi affidabile e tempestiva sia nel territorio di operatività che in sede, dei fatti aziendali sia di natura commerciale, produttiva e finanziaria, sia di natura temporale storica ed attuale;
- una processo di redazione del budget annuale, rappresentante il primo anno di piano, iterativo che:
 - i. parte dalla elaborazione prospettica dei dati storici sia qualitativi che quantitativi presenti negli archivi aziendali (es elevati numeri di contratti pluriennali in crescita annua continua),

- ii. viene alimentato da stime concretamente realizzabili dagli operatori commerciali, tutti dipendenti della Società,
 - iii. viene infine monitorato ed autorizzato dal Management aziendale con correzioni di “rotta” se necessarie per rispecchiare specifici fattori contingenti, nonché particolari strategie aziendali commerciali e produttive di breve e medio-lungo periodo;
- un modello di business adottato dal Management di Intred nell’ultimo decennio che ha nel tempo premiato la società rispetto alla concorrenza, che attualmente tende ad imitare Intred nelle strategie da adottare nel medio lungo termine.

2. PIANO ECONOMICO E FINANZIARIO ED ASSUNZIONI

Nell’ambito del progetto di fusione precedentemente descritto, sono stati realizzati, sulla base dei bilanci aziendali storici 2018 e 2019 di Intred S.p.A. e Qcom S.p.A., dapprima i bilanci aggregati storici 2018-2019 e poi i prospetti previsionali di conto economico, stato patrimoniale e rendiconto finanziario 2020-2025 di Intred post fusione, mediante i quali:

- determinare il valore dei flussi finanziari generati dall’azienda su un orizzonte temporale di 6 anni,
- stimare i fabbisogni/surplus finanziari annuali e complessivi, principalmente finalizzati, in questa sede, a confermare la capacità aziendale di realizzare idonei flussi di cassa, atti a rimborsare i finanziamenti previsti a piano necessari alla realizzazione degli investimenti, inerenti sia all’acquisizione di Qcom S.p.A. sia agli investimenti tecnici aziendali complessivi (per la realizzazione delle sinergie dall’operazione Qcom e per lo sviluppo/consolidamento successivo),
- valutare infine nel suo complesso la struttura patrimoniale prospettica.

A) PIANO DEGLI INVESTIMENTI

Gli investimenti prospettici previsti a PEF ammontano a complessivi 90 milioni di Euro in 6 anni. La Società intende proseguire nella strategia adottata nell’ultimo decennio con significativi investimenti tecnici per la gestione sia di proprie reti di connessione, sia di reti di terzi utilizzate, mediante specifici contratti quindicinali di concessione di reti di terzi (IRU - Indefasible Right of Use) e ciò nel territorio di sviluppo operativo, dapprima nei comuni della provincia di Brescia e poi nei comuni delle province limitrofe lombarde di Bergamo (vedasi in tale logica l’acquisizione di Qcom), Monza-Brianza, Milano, Como, Lecco,....

Gli investimenti includono sia investimenti correnti di mantenimento su assets storici, sia investimenti di sviluppo delle connessioni (mediamente destinati per l'80% su reti proprie e 20% su reti di terzi - IRU) sia investimenti in avviamento per l'acquisizione di Qcom nel 2020.

Il tasso medio di ammortamento degli investimenti è stato stimato sulla base dei dati storici.

Tra le immobilizzazioni immateriali figura l'avviamento emergente a seguito della citata fusione Qcom, il cui ammontare iniziale di 9.185K Euro è allocato al momento di redazione del presente documento come PPA, interamente al portafoglio clienti Qcom e viene progressivamente ridotto dell'ammortamento dell'anno di circa 612K Euro, corrispondente ad una prudente aliquota del 6,67% (durata 15 anni, nonostante il citato portafoglio clienti potrebbe avere anche durate superiori). Tale ammortamento sarà fiscalmente indeducibile in quanto al momento non si ipotizza il suo affrancamento.

B) PIANO DEI FINANZIAMENTI

La realizzazione degli investimenti sopradescritti sarà realizzata mediante:

- la liquidità esistente al 31-12-2019: la PFN aggregata ammonta a circa 8,5 milioni di Euro,
- i flussi di cassa generati dalla gestione caratteristica, che produce significativi ebitda (da 12,5 a 27,9 milioni di Euro nei 6 anni di piano),
- il ricorso nel 2020 ad un finanziamento specifico di 6 milioni di Euro al tasso medio di onerosità dello 0,89% annuo, della durata di 6 anni con rimborsi in linea capitale di 1 milione di Euro all'anno. Tale finanziamento si affiancherà ai finanziamenti già in essere ed in corso di rimborso delle due società Intred e Qcom.

C) CONTI ECONOMICI PREVISIONALI

- Il **valore della produzione (VdP)**, esposto a piano evidenzia una crescita nei 6 anni di piano tale da pressoché raddoppiare il saldo (dagli attuali 32,7 milioni di Euro del 2019 ai 65,7 milioni di Euro del 2025):
 - **Ricavi di vendita dei servizi:** i ricavi di vendita previsti a piano crescono da 32,1M di Euro del 2019 a 65,4M di Euro del 2025, ripartiti nelle 7 tipologie caratteristiche (Connettività Banda Larga, Connettività Banda Ultra Larga, Connettività RDSL, Telefonia, Telefonia Mobile, Hosting e Housing e Servizi Accessori) e nelle varie sottospecie (ADSL, HDSL, Fibra FTTB/FTTC/FTTH, RDSL,...) e natura (Canoni, Consumo, Misto Canone UT e Una Tantum) determinati dal Management aziendale

mediante le procedure di budgeting del sistema di controllo di gestione, citato nelle premesse in merito alla sua elevata affidabilità riscontrata in passato. I dati economici sono analiticamente determinati sulla base dei prezzi medi annuali e dei volumi mensili storici prospettici delle linee dati delle varie sottospecie dei servizi, determinati su base storica e dopo un attento esame del Management della situazione di mercato attuale e futura: si rammenta che tale procedura coinvolge i dipendenti commerciali ed il management con un'azione congiunta che in passato ha fatto riscontrare scostamenti, peraltro sempre prudenziali, tra dati preventivi e dati consuntivi assolutamente not material.

- **Altri ricavi:** crescono rispetto al dato 2019 del 3% annuo fatta eccezione una riduzione nel 2022 di 170K Euro per la non continuità di una specifica voce di ricavi (“contributi in c/impianti”).
- **I costi di acquisto delle materie prime** sono stati determinati sulla base del dato del 2019 (ridotto di circa 300k Euro per una voce ex Qcom riclassificata a cespite, per omogeneità con i criteri Intred) proiettato in base alla crescita del VdP nel 2020: dal 2021 in poi, non essendo un costo variabile ma poco più che un costo fisso, presentano una crescita a piano del 5% annuo.
- Il **costo di godimento di beni di terzi**, sono prevalentemente connessi ai costi dei servizi Telecom (principalmente per l'ultimo “miglio” delle utenze servite in modalità FTTC/ADSL) che, pur essendo costi prevalentemente connessi alle sole linee di ricavi (Connettività Banda Ultra Larga – Fibra FTTC/ADSL Canon e U.T.), sono stati quantificati prudentemente dal Management aziendale.
- Nell'ambito dei **costi per servizi**, è stato quantificato sulla base del dato proforma del 2019 prudentemente rettificato con una riduzione di circa 650k Euro per i costi oggetto di normalizzazione dall'attività di due diligence Qcom; il Management ha successivamente suddiviso tali costi in costi fissi (che rappresentano circa il 10% del totale) e costi variabili (che rappresentano circa il 90% del totale) che a piano si incrementano rispettivamente del 3% annuo i primi e pari al tasso di crescita del VdP i secondi, con due eccezioni per questi ultimi:
 - nel 2021 e 2022 sono stati ipotizzati riduzioni di costi per sinergie Qcom pari prudentemente al 15% nel 2021 e ulteriore 15% nel 2022 dei sopracitati costi dei servizi Telecom di circa 3,8 milioni di Euro, inclusi nei costi dei servizi totali Qcom del 2019 di circa 5,5 milioni di Euro; le riduzioni dei citati costi sono connessi

all'uso delle strutture Intred, realizzate con gli investimenti previsti a piano nel 2020 e 2021;

- negli anni 2023, 2024 e 2025 sono stati prudentemente previsti incrementi di costi di servizi di circa 500k/anno;
- Per il **costo del personale** è stato previsto un aumento medio nei 6 anni di piano del 7,8% per tener conto sia dell'incremento fisiologico delle retribuzioni, sia dell'aumento del personale, sia dei premi ai dipendenti venditori per il raggiungimento dei target commerciali loro assegnati.
- Gli **ammortamenti** sono stati calcolati sulla base di quanto descritto al punto A).
- Gli **oneri diversi di gestione** sono stati prudentemente stimati in aumento del 3% all'anno sia gli accantonamenti per svalutazioni crediti, sia per gli oneri diversi di gestione in senso stretto.
- Gli **oneri finanziari netti** sono stati stimati, per gli **interessi attivi** applicando all'eventuale posizione attiva di cassa media un prudente tasso di interesse attivo dello 0,1% oltre alla stima, conservativa, come accaduto nel 2019 dei proventi finanziari su sconti cassa fornitori (stimati sulla base del valore rilevato nel 2019 con una crescita annua del 5%), mentre per gli **interessi passivi** applicando all'eventuale posizione negativa di cassa media un prudente tasso di interesse passivo del 2%; tali oneri includono gli interessi complessivi sui finanziamenti storici e prospettici previsti come indicato al punto B).
- Le **imposte sul reddito** sono state determinate applicando le aliquote IRAP (3,9%) e IRES (24%) previste dalla normativa vigente ai rispettivi imponibili, forfettariamente maggiorati per oneri deducibili rispettivamente del 3% e del 5%, oltre all'indeducibilità specifica dell'ammortamento dell'avviamento (612k Euro annuo).

D) STATI PATRIMONIALI PROSPETTICI

- **Immobilizzazioni finanziarie:** sono determinate sulla base del saldo del 31-12-2019 con crescite a piano di 15k Euro/anno alla voce Altri titoli.
- **Immobilizzazioni materiali ed immateriali nette:** questa voce indica il valore netto di tali grandezze sulla base degli investimenti previsti descritti al punto A) e degli ammortamenti annui riportati a conto economico. Infatti i NBV delle immobilizzazioni materiali ed immateriali del 31-12-2019 negli anni di piano sono ridotti degli ammortamenti di conto economico ed aumentati degli investimenti citati, mentre la voce avviamento accesa nel 2020

per 9.185k Euro si riduce progressivamente degli ammortamenti dell'anno determinati con un'aliquota del 6,67% annuo.

- **Crediti verso clienti:** sono determinati sulla base del valore della produzione + I.V.A. e del tempo medio di incasso [$\text{Crediti} = (\text{val.prod.} + \text{I.V.A.}) * \text{dilazione} / 365$], laddove l'IVA è pari al 22% ed i tempi di incasso sono stati assunti in un intorno di 53 giorni, stimati sulla base del dato medio storico.
- **Altri crediti:** sono determinati sulla base del dato 31-12-2019 maggiorato ogni anno di piano 2021-2025 per effetto dei maggiori risconti attivi connessi agli incrementi di fatturato preventivati per canoni incassati anticipatamente.
- **Magazzino:** il valore del 2019 è connesso al magazzino Qcom che, dal 2020 omogeneamente a quanto fatto da Intred, sarà gestito come materiale avente natura di immobilizzazione materiale.
- **Debiti verso fornitori:** sono determinati sulla base dei costi di fornitura + I.V.A. e del tempo medio di pagamento [$\text{Fornitori} = (\text{Costi} + \text{I.V.A.}) * \text{dilazione} / 365$], laddove l'IVA è pari al 22% e i tempi di pagamento sono stati assunti in un intorno di 138 giorni, stimati sulla base del dato medio storico.
- **Altri debiti:** sono determinati sulla base del dato puntuale stimato al 31-12-2020 31-12-2019 maggiorato dal 2021 al 2025 per effetto dei maggiori risconti passivi connessi agli incrementi di costi dei canoni periodici Telecom preventivati in crescita corrispondentemente ai relativi ricavi.
- **Fondi:** Il fondo TFR è stato prudentemente determinato assumendone un utilizzo annuo per anticipi/liquidazioni ed un incremento per accantonamento della quota TFR dell'anno con effetti netti d'incrementi a piano not material (circa 100-200k Euro/anno). Gli altri fondi (per imposte differite) presentano un saldo a piano inalterato rispetto al dato 2019 di 22k Euro.
- **Debiti finanziari a medio-lungo termine:** sono determinati sulla base del saldo mutui 2019 (2.725k Euro) aumentato dall'erogazione nel 2020 di 6 milioni di Euro e ridotto dei rimborsi delle quote capitali dei mutui in essere in Intred e Qcom: nei 6 anni di piano, sono rispettivamente 600-400-300-200-170-142k Euro per Intred e 300-250-120-100-80-63k Euro per Qcom.
- **Patrimonio netto:** le voci di patrimonio netto, dopo la fusione Qcom in Intred che riduce i saldi 2019 di 1.178k Euro (660k Euro di C.S. Qcom e 518k Euro di riserve Qcom) e dopo la

distribuzione 2020 di dividendi di 465k Euro inerenti all'utile 2019, si attestano a 10 milioni di Euro di C.S. e a 16,194 milioni di Euro di riserve. A piano ogni anno successivo il patrimonio netto si movimenta per effetto degli utili realizzati nell'anno e della distribuzione dei dividendi.

Posizione finanziaria breve termine: una volta identificate tutte le altre voci patrimoniali, ivi incluse quelle di natura finanziaria a medio-lungo termine, emerge per differenza la posizione finanziaria netta a breve termine, data dalla liquidità generata o assorbita dalla gestione corrente come risultato della dinamica finanziaria aziendale. Nello specifico, la gestione di Intred post fusione risulta generatrice di cassa, per cui la posizione finanziaria netta a breve è positiva in tutti gli anni del piano, eccetto nel 2021 che, per effetto dei significativi investimenti previsti, presenta un saldo negativo di 893k Euro.

E) RENDICONTI FINANZIARI PROSPETTICI

Le cause delle variazioni di fabbisogno / disponibilità finanziaria a breve termine vengono analizzate nei prospetti di rendiconto finanziario secondo gli schemi tipicamente in uso.

Individuato l'**autofinanziamento lordo** (utile + ammortamenti e accantonamenti), vengono determinati i flussi finanziari assorbiti o generati dalla gestione operativa, ossia i flussi derivanti dalla **variazione nel capitale circolante netto** (variazioni dei crediti e dei debiti a breve termine e del magazzino) ed i flussi derivanti da operazioni di **investimento / disinvestimento** (intese come variazioni degli investimenti netti).

Al **cash - flow operativo** così determinato vanno aggiunti gli effetti della gestione finanziaria, quali **erogazioni e rimborsi** di finanziamenti a medio / lungo termine e le **variazioni nel patrimonio netto** (solo quelle con effetto finanziario, non quelle puramente contabili) come ad esempio i pagamenti dei dividendi.

F) SINTESI DEI DATI DEL P.E.F.

<i>Importi in migliaia di Euro</i>	Actual 2018	Actual 2019	Plan 2020	Plan 2021	Plan 2022	Plan 2023	Plan 2024	Plan 2025
CONTO ECONOMICO								
VALORE DELLA PRODUZIONE	28.355	32.733	36.338	41.755	47.175	53.756	59.714	65.744
REDDITO OPERATIVO (o EBIT)	4.487	6.252	7.510	9.818	12.037	13.465	14.624	15.676
REDDITO ANTE IMPOSTE	4.423	6.324	7.528	9.803	12.057	13.529	14.725	15.814
UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	3.382	4.653	5.187	6.808	8.417	9.466	10.318	11.093
STATO PATRIMONIALE								
ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	23.556	28.006	43.347	51.141	56.385	60.729	64.173	67.117
ATTIVITA' CORRENTI	20.230	20.086	11.698	10.747	12.431	18.233	25.397	33.853
PASSIVITA' CORRENTI	16.085	16.971	14.938	17.053	17.575	20.105	22.361	24.699
PASSIVITA' A MEDIO LUNGO TERMINE	4.200	3.283	8.725	7.175	5.855	4.805	3.755	2.750
ATTIVITA' NETTE	23.501	27.837	31.381	37.660	45.385	54.051	63.453	73.520
PATRIMONIO NETTO	23.501	27.837	31.381	37.660	45.385	54.051	63.453	73.520
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	6.208	8.452	(4.513)	(6.069)	(3.563)	1.869	8.725	16.815
RENDICONTO FINANZIARIO								
Autofinanziamento lordo		8.052	10.219	13.129	16.288	18.887	21.089	23.364
Liquidità generata (assorbita) da CCN		2.212	(1.345)	(140)	(76)	861	697	767
Cash flow operativo		2.570	(11.311)	(1.012)	3.212	6.248	7.786	9.130
Flussi totali generati (assorbiti)		1.184	(7.700)	(3.205)	1.085	4.132	5.606	6.885
Posizione finanziaria a b/t iniziale		8.827	10.012	2.312	(893)	192	4.325	9.930
Posizione finanziaria a b/t finale		10.012	2.312	(893)	192	4.325	9.930	16.815