

Deloitte.



Pianificazione finanziaria Quali ingredienti per crescere.

Webinar 2

25 marzo 2021

PMI Network



Dalla sinergia tra API Tech, API Lecco Sondrio e Deloitte nasce l'idea di sviluppare, all'interno del progetto PMI Network, **un percorso di assistenza riservato alle PMI**, con lo scopo di fornire utili strumenti e spunti di riflessione per superare la perdurante fase di incertezza dovuta alla pandemia. Di seguito i **principali obiettivi**:

-  Sostenere le imprese del territorio in questa lunga fase di emergenza
-  Aiutare a ridurre i rischi che compromettono la continuità aziendale
-  Sviluppare una maggiore consapevolezza circa i propri punti di forza e di miglioramento
-  Informare sugli strumenti per aumentare l'efficienza e monitorare i risultati



Leva sulle **lezioni apprese** nel contesto di emergenza e strumenti utili per affrontare la lunga strada per la ripresa e i relativi cambiamenti dello scenario.

Percorso di Webinar

- 1) **Chiudere il Bilancio 2020**
Come vincere la sfida!
- 2) **Pianificazione finanziaria**
Quali ingredienti per Crescere
- 3) **Sostenibilità=Competitività**



Indice



Perché pianificare?	5
Le decisioni di pianificazione finanziaria	9
Gli strumenti di pianificazione finanziaria	15
Strumenti normativi	24

Perché pianificare?

Perché pianificare?

Nel corso dello sviluppo della vita di un'azienda, fisiologicamente emergono diverse esigenze, rispetto alle quali si può essere pronti solo attraverso un meccanismo collaudato di pianificazione.



Domande/esigenze
(alcuni esempi...)



Strumento



Risposte che si riesce a dare agli interlocutori

- Richiesta di finanziamento
- Pianificazione e monitoraggio delle attività aziendali
- Pianificazione e valutazione delle probabilità di successo di un progetto
- Valutazione di azienda
- Project Financing
- Predisposizione di operazioni di finanza straordinaria
- Quotazione in borsa
- Sviluppo di partnership commerciali, di progetto, etc.

Pianificazione di medio-lungo termine

Conto Economico

Stato Patrimoniale

Cash Flow

Finanziatori

- Affidabilità del business e prospettive
- Flusso di cassa al "servizio del debito"
- Modalità di utilizzazione delle linee di credito
- Rapporto di indebitamento ed apporti dei soci

Investitori

- Capacità imprenditoriale e del management – Prodotto/Settore/Mercato - Sinergie
- Flussi di cassa unlevered attesi dalla gestione caratteristica
- Flussi di cassa attesi per remunerare gli azionisti
- Liquidabilità dell'investimento

PA/Legge

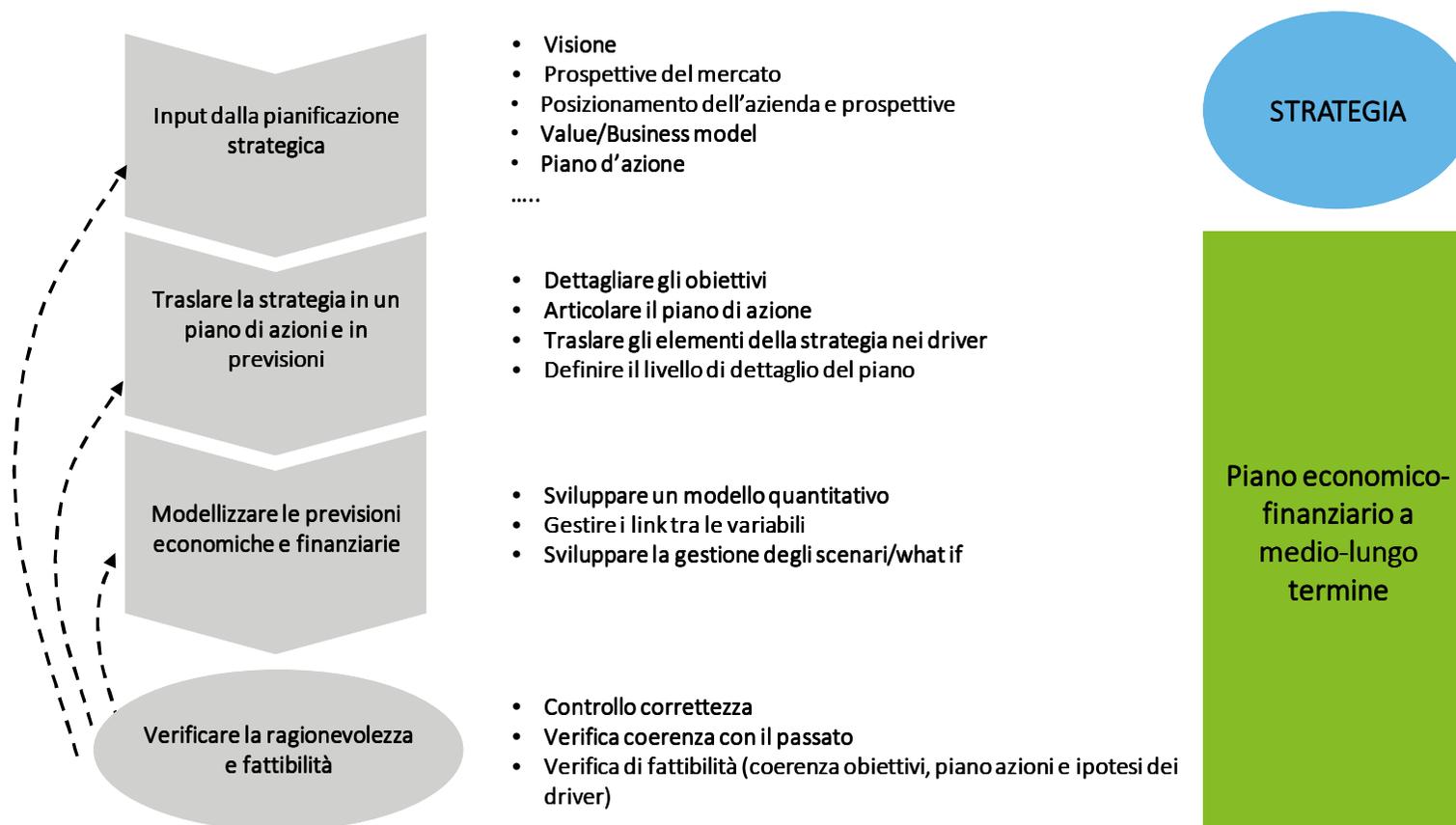
- Interesse pubblico
- Art. 67/182bis/160 L.F. / Art. 2501bis / Altre fonti
- Codice degli appalti, ecc.

Soci/Management

- Attuazione del piano
- Risorse disponibili (Equity, Banche - BT/MLT)
- Analisi investimenti
- What if analysis (Simulazioni contratti/Trattative)

Perché pianificare?

Una pianificazione di medio-lungo termine permette, partendo dalla strategia, di articolare obiettivi, piano attività, ipotesi e stima dei risultati su un orizzonte di 3-5 anni

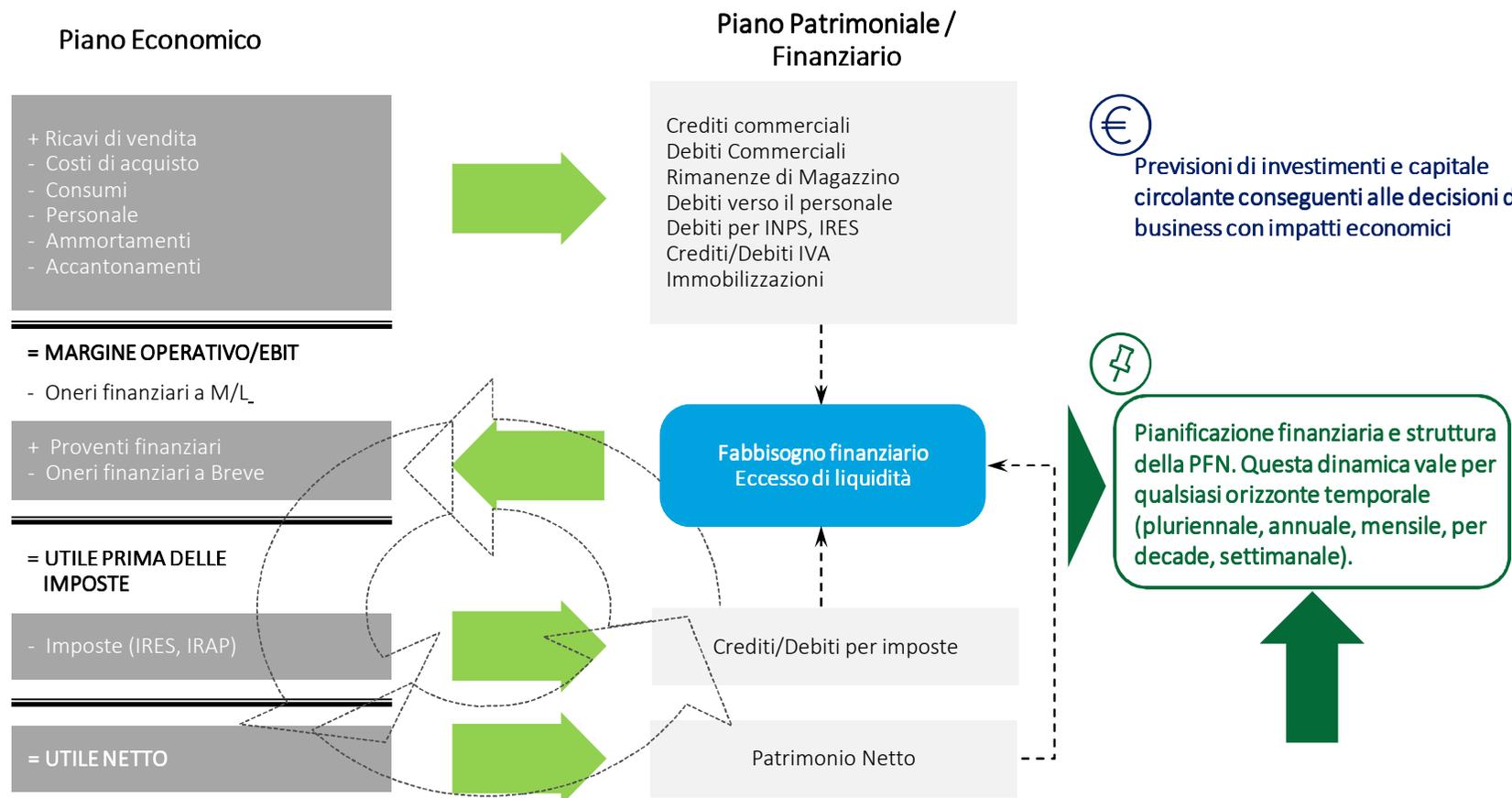


Perché pianificare?

La dinamica finanziaria ha sempre origine dalla dinamica economica e di business (piano investimenti e gestione del capitale circolante)



Obiettivi di business e
planning/budgeting di conto
economico



Le decisioni di pianificazione finanziaria

Cos'è la pianificazione finanziaria

LA PIANIFICAZIONE FINANZIARIA E' UN PROCESSO CHE CONSENTE DI GESTIRE CORRETTAMENTE LA LIQUIDITÀ E TENERE SOTTO CONTROLLO LE ENTRATE E LE USCITE MONETARIE, AL FINE DI POTER, *inter alia*, PROGRAMMARE NEL BREVE E MEDIO/LUNGO PERIODO EVENTUALI IMPIEGHI, O FAR FRONTE A STIMATI FABBISOGNI DI CASSA.



La crisi legata alla diffusione del **Covid-19** ha comportato uno **shock esogeno** sulle **performance economico-finanziarie**, generando **stress sulla liquidità**. Le società possono avviare dei progetti di revisione/prima impostazione di **piani a breve e medio lungo termine**, con **focus sulla cassa**, al fine di **riequilibrare** la situazione della **liquidità** e **avviare azioni specifiche** per rientrare in **parametri finanziari sostenibili**.

La Pianificazione Finanziaria si compone delle seguenti:

Finanza Strategica

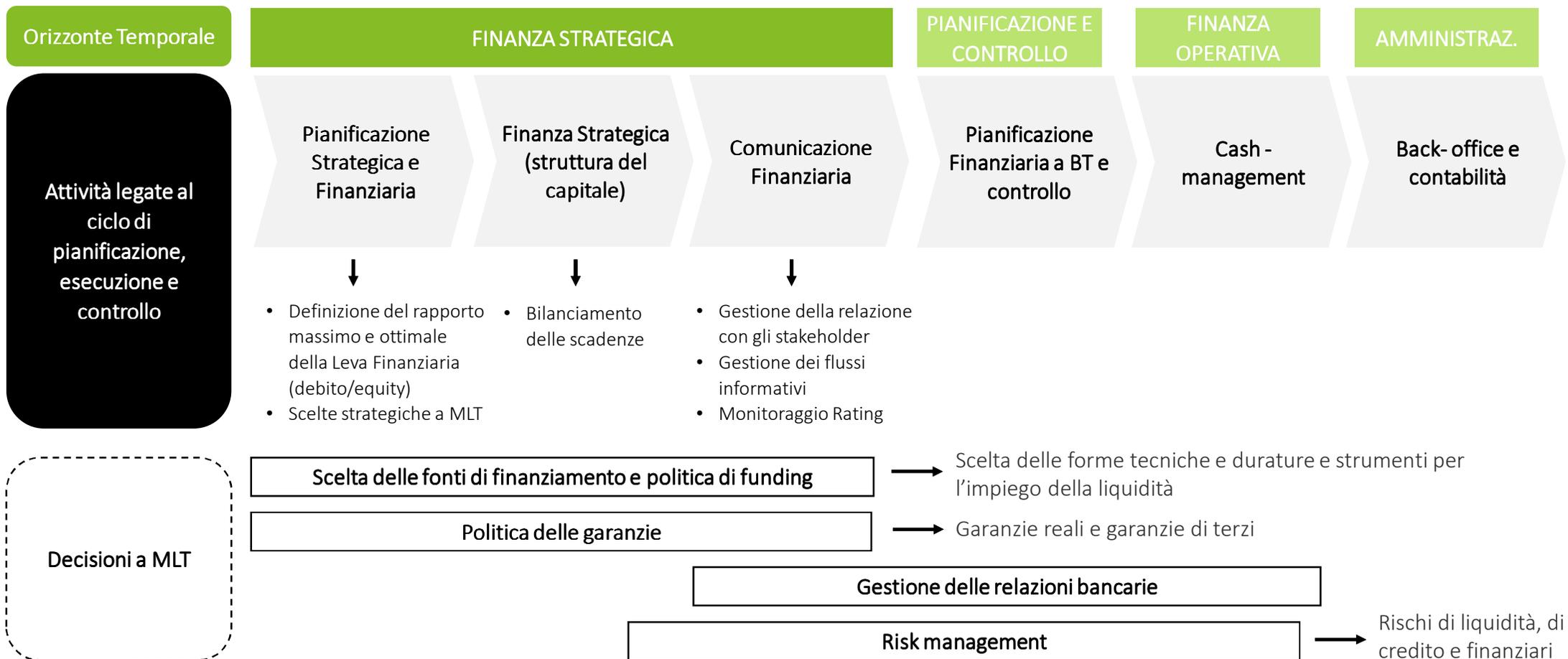
definisce la struttura
finanziaria dell'impresa

Finanza Operativa

gestisce i flussi ed i rischi
finanziari dell'impresa

Le decisioni di pianificazione finanziaria

Processi decisionali e gerarchia delle decisioni finanziarie



La scelta tra capitale proprio e di debito

Fonti di Capitale Proprio

- Apporti di Capitale dei Soci
- Finanziamenti soci
- Investitori istituzionali (Private equity)
- Mercato dei Capitali (Quotazione)

Fonti di Capitale di Debito

- Finanziamenti bancari
- Finanziamenti Strutturati
- Finanziamenti Mezzanini
- Mercato dei Capitali (Obbligazioni)

Il mix debt/equity, va valutato in funzione dei valori obiettivo dei principali indicatori:

D/E

$$= \frac{\text{Debiti Finanziari}}{\text{Equity}}$$

D/E: $\leq 1,5$

Indica la dotazione di mezzi propri rispetto al debito finanziario

D/EBITDA

$$= \frac{\text{Debiti Finanziari}}{\text{EBITDA}}$$

D/EBITDA: ≤ 3

Indica la capacità della gestione operativa lorda di generare flussi sufficienti per ripagare il debito finanziario

EBITDA/OF

$$= \frac{\text{EBITDA}}{\text{Interessi Passivi Fin.}}$$

EBITDA/OF: ≥ 2

E' un indicatore del rischio finanziario: confronta la capacità dell'azienda di generare flussi con il costo delle linee diredito necessarie

Le decisioni di pianificazione finanziaria

Struttura del Capitale: bilanciamento delle scadenze

Dopo aver identificato il livello ottimale di **Patrimonio Netto**, si definisce il livello di **bilanciamento delle scadenze dell'attivo** (Investimenti, Magazzino e Crediti) e **del passivo** (Debiti Fornitori, Debiti Banche a BT, Debiti a MT).

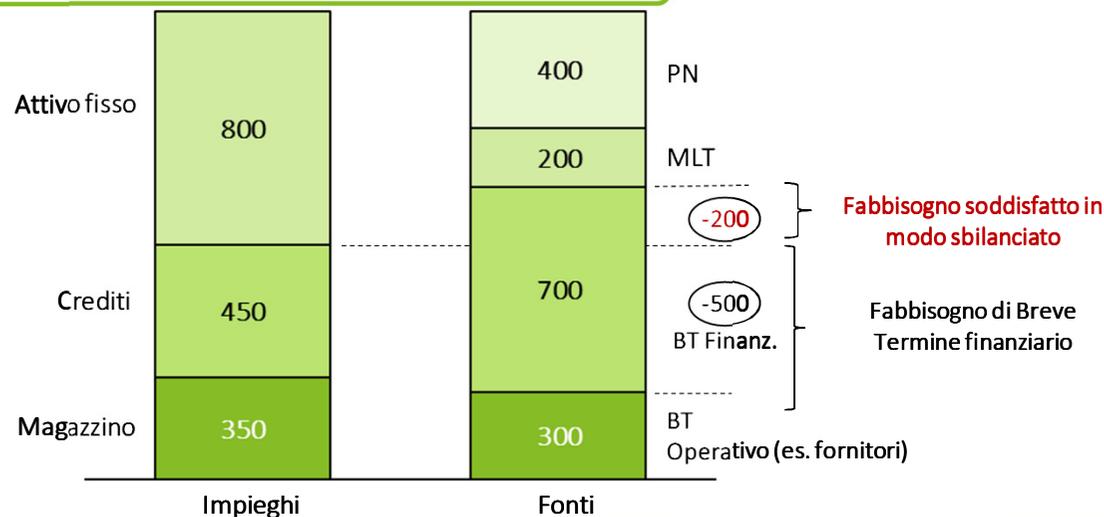
Le scelte di struttura devono considerare:

- Bilanciamento delle scadenze in base alla durata di fonti/impieghi
- Vanno considerati i picchi di stagionalità
- Vanno considerati gli impatti legati allo sviluppo dei piani e nuove iniziative

Ulteriori **indicatori di bilancio** da tenere in considerazione sono:

- Margine di struttura 1° livello = Patrimonio Netto – Immobilizzazioni tecniche (≥ 0)
- Margine di struttura di 2° livello = PN + Debiti a M-Lungo T – Immobilizzazioni (≥ 0)
- Acid test = Liquidità / Passività a BT
- Quick test = (Liquidità + Crediti) / Passività a BT
- Current test = (Liquidità + Crediti + Magazzino) / Passività a BT

ESEMPIO: LA STRUTTURA È BILANCIATA?

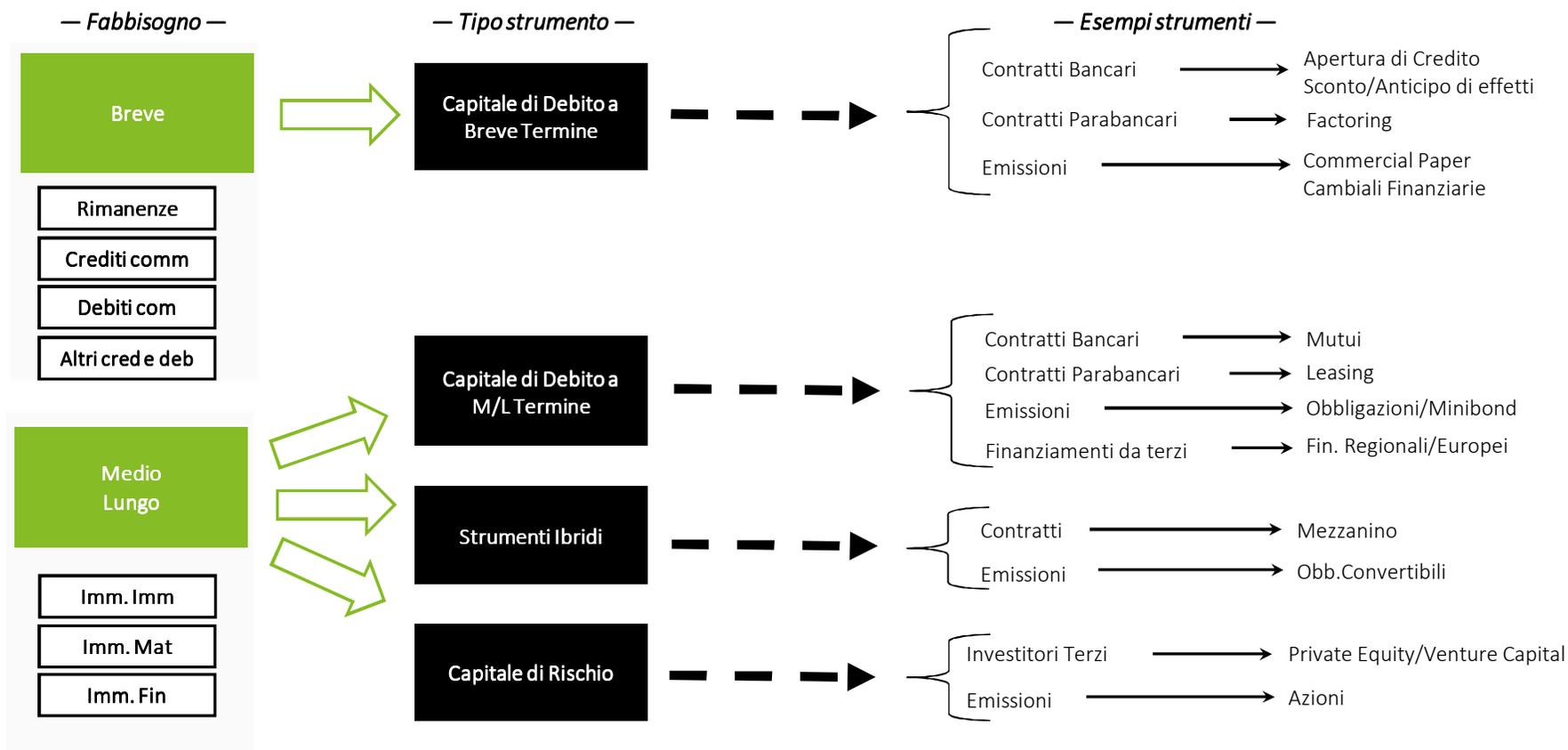


	Riferimenti teorici	Italia		
		Buono	Soglia di attenzione	Squilibrio!
Quick test ratio	≥ 1	0,70-0,80	0,50-0,70	<0,33
Current test ratio	≥ 2	1,60-1,70	1,60-1,23	<1,00

Le decisioni di pianificazione finanziaria

Funding: pianificazione coperture

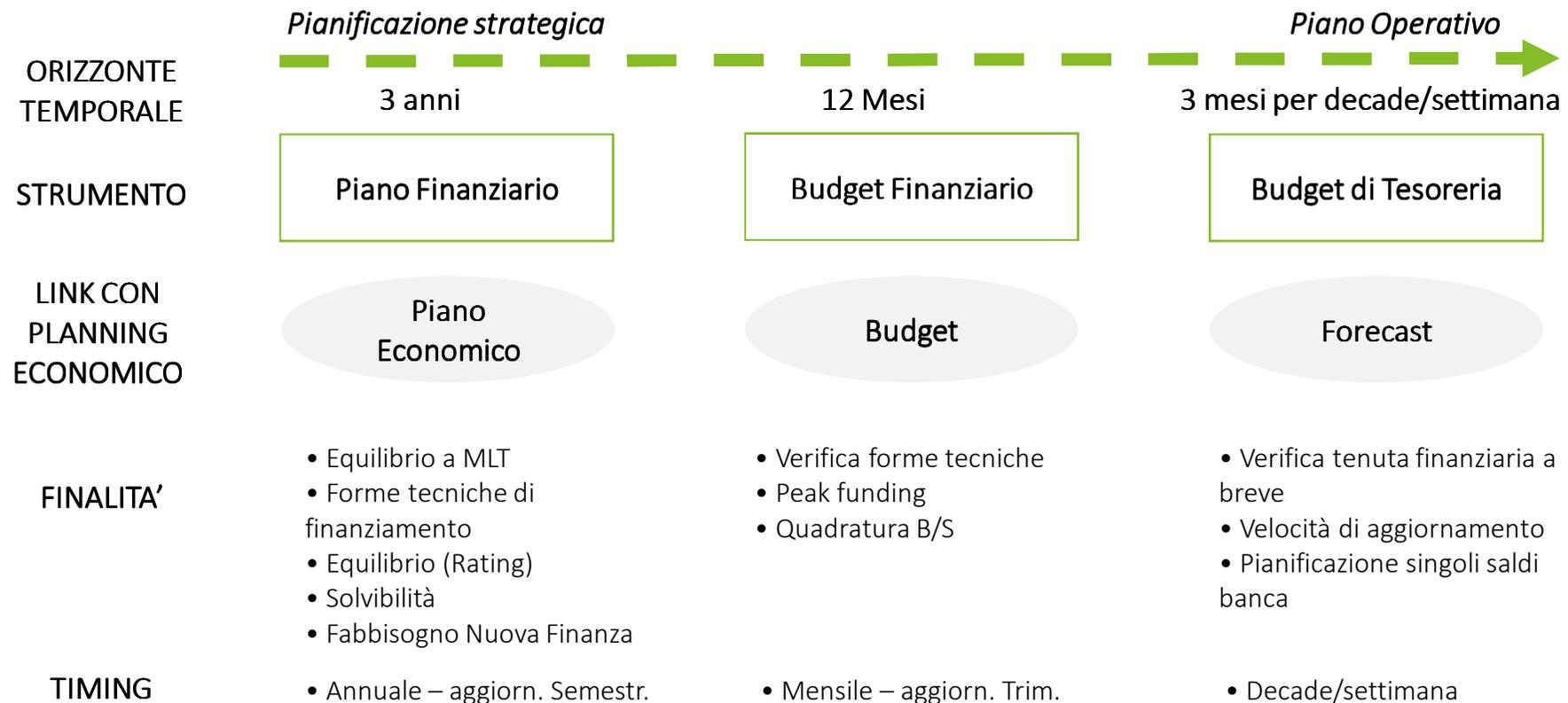
La definizione della copertura degli impieghi che risultano dal Piano si basa: 1) sul bilanciamento delle scadenze in base alla durata di fonti / impieghi, 2) considera i picchi di stagionalità, 3) considera gli impatti legati allo sviluppo del Piano / nuove iniziative



Gli strumenti di pianificazione finanziaria

Gli strumenti di pianificazione finanziaria

Gli strumenti tipici di un modello di pianificazione finanziaria, si differenziano in base all'**orizzonte temporale** e sono «sincronizzati» con i processi di pianificazione economica, sono i seguenti:



L'equilibrio finanziario

L'equilibrio finanziario e patrimoniale del piano finanziario deve essere verificato sul breve ed il medio/ lungo termine

FINALITA':

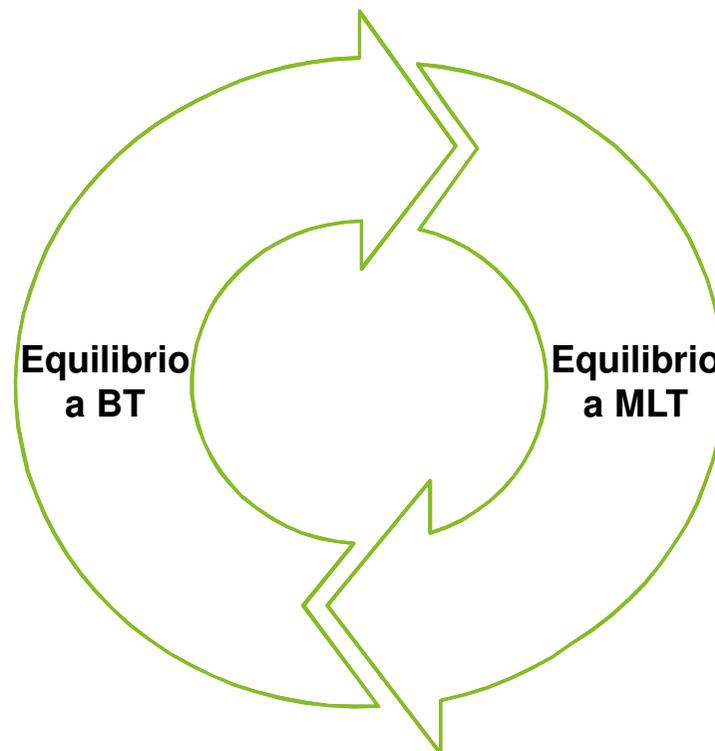
- Verifica dimensionamento linee di credito a BT
- Orizzonte temporale 12 / 18 mesi
- Verificare Fabbisogni non coperti e dimensionare richiesta di nuova finanza

STRUMENTI:

- Budget di Tesoreria
- Budget Finanziario

FOCUS:

- Coerenza sul breve termine



FINALITA':

- Scelte di struttura finanziaria ottimale
- Tenuta finanziaria a medio termine (3 – 5 anni)
- Determinazione dei tempi di rimborso delle linee a MLT e della nuova finanza

STRUMENTI:

- Piano Finanziario

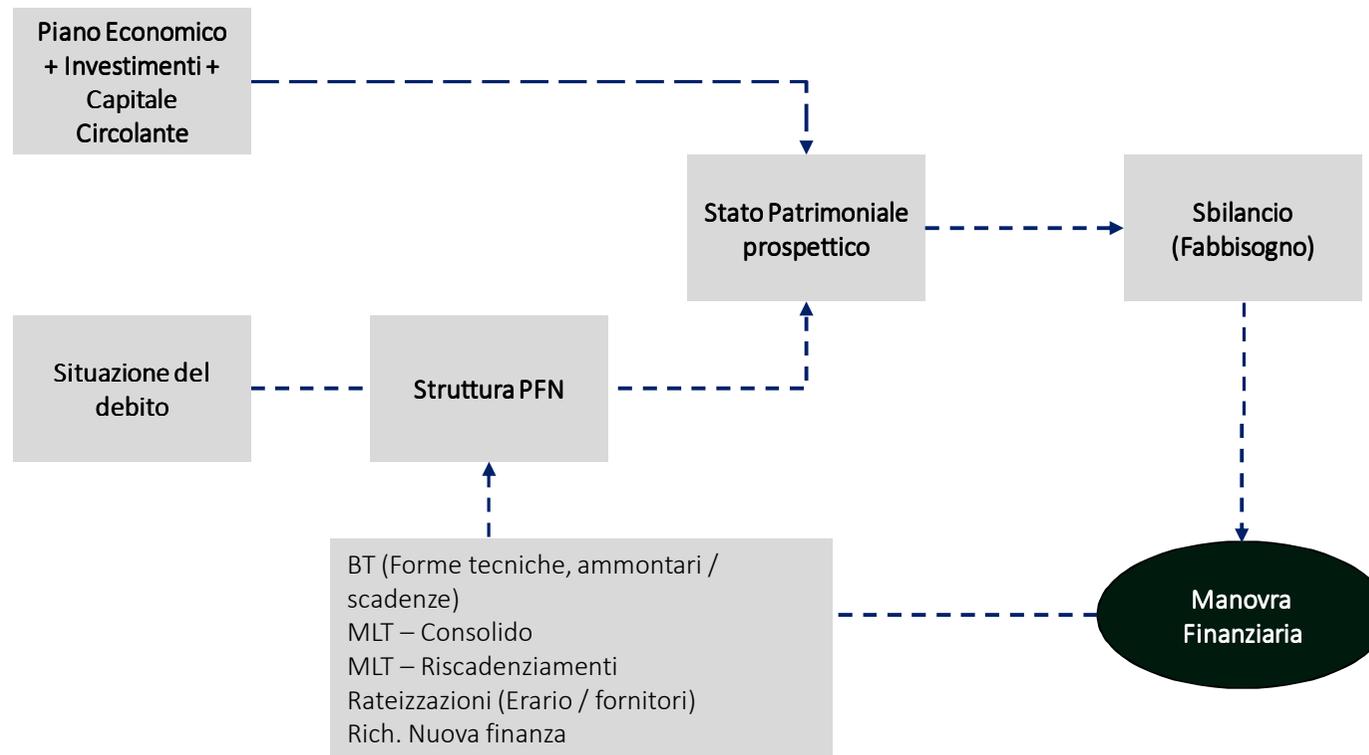
FOCUS:

- Coerenza con i flussi di cassa prospettici «Cash flow to debt»

Gli strumenti di pianificazione finanziaria

Il Piano Finanziario – costruzione, sostenibilità e manovra finanziaria

Il processo di definizione della struttura finanziaria e le «manovre»



Gli strumenti di pianificazione finanziaria

Il piano finanziario - sostenibilità

Il “test di tenuta”, oltre a verificare la convergenza all’equilibrio («quadratura» del fabbisogno con il funding stimato), controlla la compatibilità delle forme tecniche di finanziamento con il fabbisogno prospettico.

ILLUSTRATIVO

	Sostenibilità del Piano	ANNO N	ANNO N+1	ANNO N+3
CASH FLOW PLANNING	a) PFN Breve Termine	-10.000	-9.900	-9.900
	Cash flow to debt	400	600	700
MANOVRA SU FACILITIES MLT	(-) Rimborsi facilities MLT	-300	-600	-1.200
	= (b) CF a Breve Termine	100	0	-500
	c=a+b) PFN a BT richiesta	-9.900	-9.900	-10.400
STIMA UTILIZZI (80% x Credito Comm.le escluso slow moving) BANCABILITA' DEL CREDITO VS. FIDO E FORME TECNICHE DISPONIBILI	Utilizzi Autoliquidante	6.500	6.000	6.000
	Utilizzi Import	3.300	2.500	2.500
	Fido Cassa	500	500	500
SOURCING FORNITURE E FIDI IMPORT DISPONIBILI	f) Utilizzi a BT	10.300	9.000	9.000
TENUTA DEL PIANO VS. LINEE DI CREDITO DISPONIBILI	h=c+f) Non fronteggiato(-) / disp(+)	400	-900	-1.400
	PFN A breve Termine	9.900	9.900	10.400
	PFN a MLT	5.000	4.400	3.200

FABBISOGNO NUOVA FINANZA / MANOVRA (MORATORIA MLT ECC.)

Il piano finanziario – esempio cash flow indiretto annuale prospettico

	ANNO 1	ANNO 2	ANNO 3	ANNO 4	ANNO 5
1. Reddito operativo	€ 500.000	€ 180.000	€ 200.000	€ 200.000	€ 300.000
2 Ammortamenti	€ 50.000	€ 50.000	€ 50.000	€ 50.000	€ 50.000
3 Accantonamenti/Utilizzo fondi	€ 20.000	€ 20.000	€ 20.000	€ 20.000	€ 20.000
4 Svalutazioni			€ 50.000		
FLUSSO DI CIRCOLANTE OPERATIVO (a)	€ 570.000	€ 250.000	€ 320.000	€ 270.000	€ 370.000
5 Variazione delle rimanenze	€ 250.000	€ 100.000	-€ 80.000	-€ 15.000	-€ 15.000
6 Variazioni dei crediti	€ 80.000	€ 100.000	€ 120.000	€ 80.000	€ 80.000
7 Variazioni dei debiti	€ 50.000	€ 40.000	€ 50.000	€ 50.000	€ 50.000
8 Variazioni dei ratei e dei risconti	€ 20.000	€ 20.000	€ 20.000	€ 20.000	€ 20.000
VARIAZIONE CAPITALE CIRCOLANTE NETTO (b)	-€ 260.000	-€ 140.000	€ 30.000	€ 5.000	€ 5.000
FLUSSO DELLA GESTIONE OPERATIVA CORRENTE (a)+(b)	€ 310.000	€ 110.000	€ 350.000	€ 275.000	€ 375.000
9 Investimenti	€ 50.000	€ 50.000	€ 50.000	€ 50.000	€ 50.000
10 Disinvestimenti	€ -	€ -	€ 5.000	€ -	€ -
FLUSSO DELLA GESTIONE OPERATIVA NON CORRENTE (c)	-€ 50.000	-€ 50.000	-€ 45.000	-€ 50.000	-€ 50.000
FREE CASH FLOW OPERATIVO (a)+(b)+(c)	€ 260.000	€ 60.000	€ 305.000	€ 225.000	€ 325.000
8. Flussi della gestione fiscale	€ 40.000	€ 50.000	€ 40.000	€ 40.000	€ 40.000
9. Flussi della gestione finanziaria	€ 50.000	€ 50.000	€ 20.000	€ 20.000	€ 20.000
10 Flussi della gestione non corrente	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
FREE CASH FLOW NETTO (e)	€ 170.000	-€ 40.000	€ 245.000	€ 165.000	€ 265.000
11 Aumento di capitale	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
12 Riduzione di capitale	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
13 Contributi in conto capitale	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
14 Dividendi erogati	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
FLUSSO PROVENIENTE DALLA GESTIONE PATRIMONIALE (f)	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
VARIAZIONE POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (d)+(e)-(f)	€ 170.000	-€ 40.000	€ 245.000	€ 165.000	€ 265.000

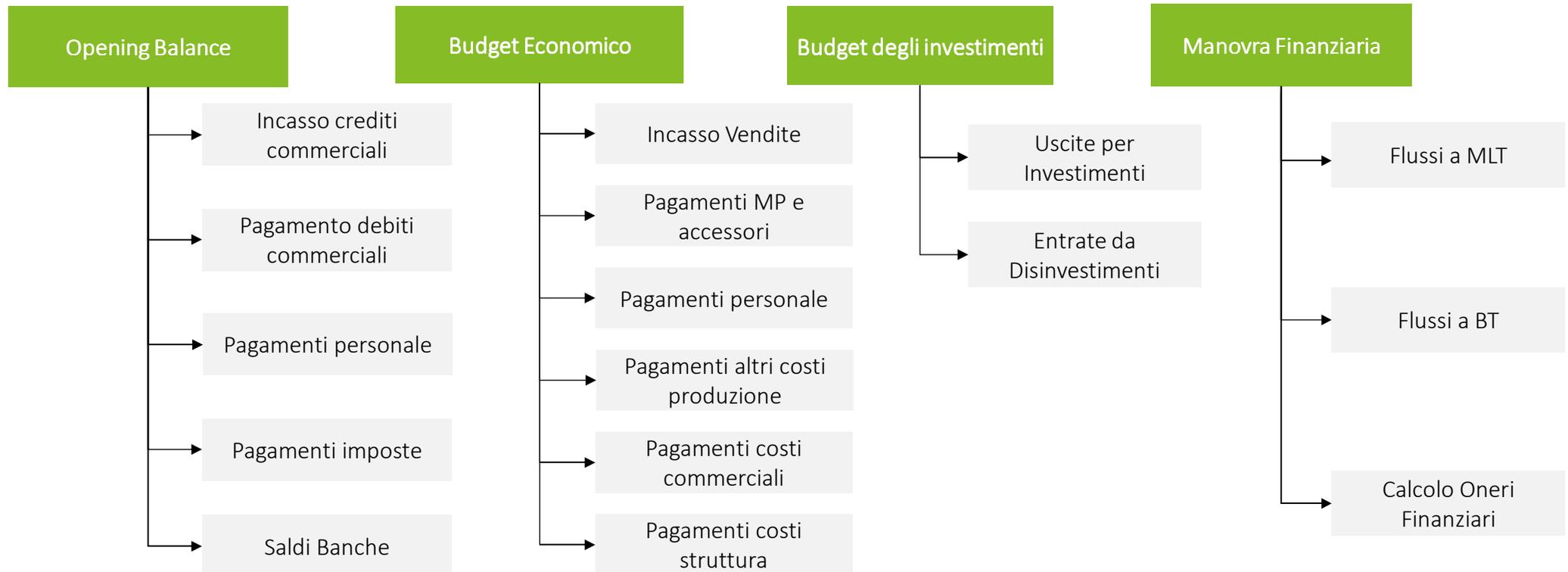
Gli strumenti di pianificazione finanziaria

Budget finanziario - costruzione

Si parte dallo stato patrimoniale Actual (**Opening Balance**). L'aggiornamento dei dati contabili è fondamentale per l'attendibilità.

Dal **budget economico** si sviluppa la dinamica finanziaria mensilizzata e gli impatti patrimoniali.

Il **Piano degli investimenti** determina il fabbisogno (investimenti) e le eventuali entrate (disinvestimenti) relativi all'attivo immobilizzato.



Gli strumenti di pianificazione finanziaria

Budget finanziario – esempio cash flow mensilizzato

	Gennaio	Febbraio	Marzo	...	Dicembre
1. Reddito operativo	€ 500.000	€ 180.000	€ 200.000	€ 200.000	€ 200.000
2 Ammortamenti	€ 50.000	€ 50.000	€ 50.000	€ 50.000	€ 50.000
3 Accantonamenti/Utilizzo fondi	€ 20.000	€ 20.000	€ 20.000	€ 20.000	€ 20.000
4 Svalutazioni			€ 50.000		
FLUSSO DI CIRCOLANTE OPERATIVO (a)	€ 570.000	€ 250.000	€ 320.000	€ 270.000	€ 270.000
5 Variazione delle rimanenze	€ 250.000	€ 100.000	-€ 80.000	-€ 15.000	-€ 15.000
6 Variazioni dei crediti	€ 80.000	€ 100.000	€ 120.000	€ 80.000	€ 80.000
7 Variazioni dei debiti	€ 50.000	€ 40.000	€ 50.000	€ 50.000	€ 50.000
8 Variazioni dei ratei e dei risconti	€ 20.000	€ 20.000	€ 20.000	€ 20.000	€ 20.000
VARIAZIONE CAPITALE CIRCOLANTE NETTO (b)	-€ 260.000	-€ 140.000	€ 30.000	€ 5.000	€ 5.000
FLUSSO DELLA GESTIONE OPERATIVA CORRENTE (a)+(b)	€ 310.000	€ 110.000	€ 350.000	€ 275.000	€ 275.000
9 Investimenti	€ 50.000	€ 50.000	€ 50.000	€ 50.000	€ 50.000
10 Disinvestimenti	€ -	€ -	€ 5.000	€ -	€ -
FLUSSO DELLA GESTIONE OPERATIVA NON CORRENTE (c)	-€ 50.000	-€ 50.000	-€ 45.000	-€ 50.000	-€ 50.000
FREE CASH FLOW OPERATIVO (a+b+c)	€ 260.000	€ 60.000	€ 305.000	€ 225.000	€ 225.000
8. Flussi della gestione fiscale	€ 40.000	€ 50.000	€ 40.000	€ 40.000	€ 40.000
9. Flussi della gestione finanziaria	€ 50.000	€ 50.000	€ 20.000	€ 20.000	€ 20.000
10 Flussi della gestione non corrente	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
FREE CASH FLOW NETTO (e)	€ 170.000	-€ 40.000	€ 245.000	€ 165.000	€ 165.000
11 Aumento di capitale	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
12 Riduzione di capitale	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
13 Contributi in conto capitale	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
14 Dividendi erogati	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
FLUSSO PROVENIENTE DALLA GESTIONE PATRIMONIALE (f)	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
VARIAZIONE POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (d+e)=f)	€ 170.000	-€ 40.000	€ 245.000	€ 165.000	€ 165.000

Gli strumenti di pianificazione finanziaria

Budget di tesoreria - esempio

Incassi

Pagamenti

Il **Budget di tesoreria** ha l'obiettivo di gestire il «**rischio liquidità**» fornendo anticipatamente una proiezione del saldo banche complessivo al fine di verificare le disponibilità delle linee di credito esistenti.

Il prospetto viene predisposto per **flussi** o saldi **settimanali** o **decadali**, con orizzonte temporale sino a 3 mesi.

CASH FLOW PREVENTIVO	Gennaio			Febbraio		
	1-10	11-20	21-28	1-10	11-20	21-31
SALDO INIZIALE BANCHE A BT (totale)	€ -	-€ 25.000	€ 39.000	€ 137.000	€ 84.000	€ 3.000
1. Entrate operative	€ 135.000	€ 200.000	€ 220.000	€ 100.000	€ 50.000	€ 40.000
- Incassi fatture attive	€ 135.000	€ 150.000	€ 180.000	€ 100.000	€ 50.000	€ 20.000
- Rimborso assicurazioni	€ -	€ 50.000	€ 40.000	€ -	€ -	€ 20.000
2. Uscite operative	-€ 210.000	-€ 180.000	-€ 160.000	-€ 200.000	-€ 180.000	-€ 100.000
- Acquisti per materie prime	-€ 150.000	-€ 130.000	-€ 70.000	-€ 150.000	-€ 130.000	-€ 50.000
- Costi commerciali	-€ 10.000	-€ 10.000	-€ 10.000	-€ 10.000	-€ 10.000	€ -
- Salari e stipendi	€ -	€ -	-€ 50.000	€ -	€ -	-€ 50.000
- Costi indiretti di produzione	-€ 50.000	-€ 40.000	-€ 30.000	-€ 40.000	-€ 40.000	€ -
CASH FLOW OPERATIVO	-€ 75.000	€ 20.000	€ 60.000	-€ 100.000	-€ 130.000	-€ 60.000
3. Entrate / Uscite da investimenti operativi	€ -	-€ 3.000	-€ 3.000	€ 1.000	€ 1.000	€ 1.000
- Acquisto macchinari	€ -	-€ 3.000	-€ 3.000	€ -	€ -	€ -
- Vendita macchinari	€ -	€ -	€ -	€ 1.000	€ 1.000	€ 1.000
4. Entrate / Uscite finanziarie	€ -	€ -	-€ 6.000	-€ 3.000	-€ 3.000	-€ 3.000
- Rimborso quote mutuo	€ -	€ -	-€ 6.000	-€ 3.000	-€ 3.000	-€ 3.000
CASH FLOW COMPLESSIVO	-€ 75.000	€ 17.000	€ 51.000	-€ 102.000	-€ 132.000	-€ 62.000
SALDO BANCHE PRE-MANOVRA	-€ 75.000	-€ 8.000	€ 90.000	€ 35.000	-€ 48.000	-€ 59.000
5. Totale fidi disponibili	-€ 50.000	-€ 50.000	-€ 50.000	-€ 50.000	-€ 50.000	-€ 50.000
SALDO BANCHE POST MANOVRA	-€ 25.000	€ 42.000	€ 140.000	€ 85.000	€ 2.000	-€ 9.000
6. Oneri / proventi finanziari a breve	€ -	-€ 3.000	-€ 3.000	-€ 1.000	€ 1.000	€ -
- Interessi attivi	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 1.000	€ -
- Interessi passivi	€ -	-€ 3.000	-€ 3.000	-€ 1.000	€ -	€ -
SALDO BANCHE FINE PERIODO	-€ 25.000	€ 39.000	€ 137.000	€ 84.000	€ 3.000	-€ 9.000

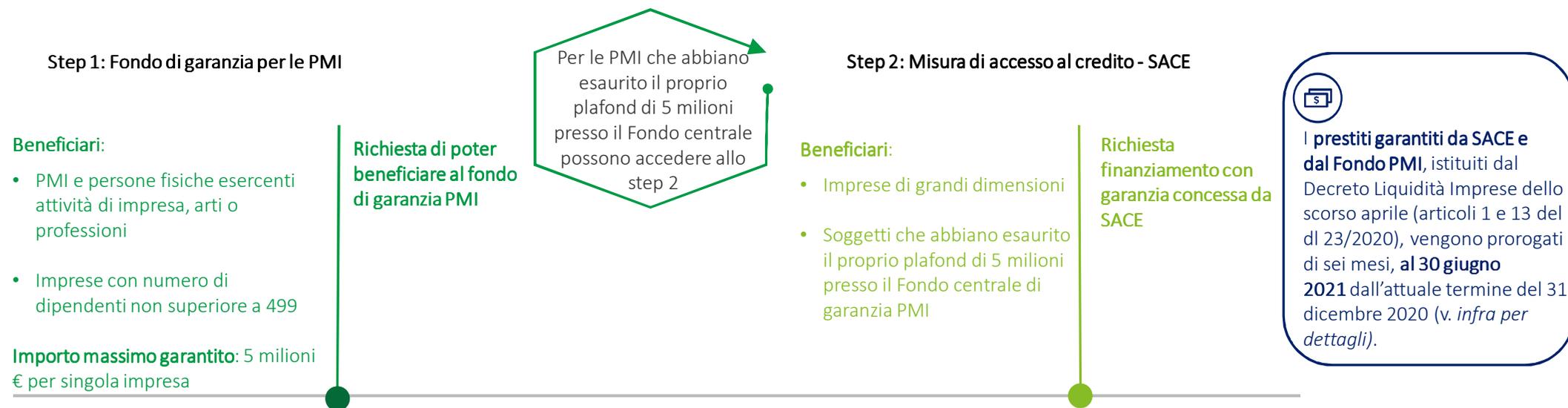
Strumenti normativi

Alcune misure governative a sostegno delle imprese

La pandemia associata al coronavirus COVID-19 sta influenzando i mercati economici e finanziari. Praticamente tutti i settori industriali si trovano ad affrontare sfide associate agli sforzi per contrastare il virus, con un conseguente stress anche sulle strutture amministrative delle imprese, particolarmente se di dimensioni medio-piccole, che potrebbero necessitare di supporto nella gestione delle già note tematiche di accounting.

In particolare, Il D.L. 8 aprile 2020 n. 23 c.d. **“Liquidità”**, ha introdotto le seguenti misure:

- **Fondo di Garanzia per le PMI** – sostegno delle PMI con sede in Italia concedendone l’accesso ad un fondo di garanzia specifico al fine di ottenere finanziamenti agevolati
- **Garanzia SACE** - SACE concederà fino al 30 giugno 2021 garanzie in favore degli Istituti di credito e finanziari che erogino finanziamenti alle Imprese. L’obiettivo della misura è sostenere la liquidità delle imprese con sede in Italia concedendo alle banche una garanzia dello Stato.



Legge di Bilancio 2021 – proroga garanzie statali

La proroga della garanzia del Fondo per le PMI e SACE è una delle misure contenute nella **Legge di Bilancio 2021**. La Manovra interviene su due degli strumenti introdotti nei mesi di emergenza da COVID-19 per supportare imprese e professioni in difficoltà.

In particolare, la Manovra prevede le seguenti misure:

GARANZIA ITALIA

La Legge di Bilancio 2021 prevede le seguenti misure:

- Proroga della Garanzia SACE dal 31 dicembre 2020 al **30 giugno 2021**;
- Dal **1 gennaio 2021**, estensione della garanzia SACE alle **cessioni di crediti** effettuate dalle imprese in favore di banche ed intermediari finanziari senza garanzia di solvenza del cedente (pro soluto);
- Dal **1 gennaio 2021**, estensione della garanzia SACE alle **operazioni di finanziamento con rinegoziazione del debito**, se rispettano determinate condizioni;
- Dal **1 gennaio 2021**, alle **imprese da 250 a 499 dipendenti**, la garanzia SACE è concessa **a titolo gratuito** fino al 90% del finanziamento, e per un importo massimo di **€5mln, anche considerando la quota di garanzia concessa dal Fondo per le PMI**;
- Dal **1 luglio 2021**, alle **imprese da 250 a 499 dipendenti**, viene data la possibilità di accedere alla Garanzia a condizioni di mercato con copertura dell'80% del finanziamento richiesto.

FONDO GARANZIA PMI

La Legge di Bilancio 2021 prevede le seguenti misure:

- Proroga del Fondo dal 31 dicembre 2020 al **30 giugno 2021**;
- Le **imprese da 250 a 499 dipendenti** (cosiddette imprese *Mid-Cap*) non possono accedere alle garanzie del Fondo per le PMI dal **28 febbraio 2021**, ma sono «migrate» verso le garanzie gestite da SACE.

Grazie per l'attenzione



Santo Rizzo
Partner
Audit and Assurance
srizzo@DELOITTE.IT
+39 335 5638180



Alessandro Bindoli
Senior Manager
Audit and Assurance
abindoli@deloitte.IT
+39 345 9914189



Important notice

This document has been prepared by Deloitte & Touche S.p.A. for the sole purpose of enabling the parties to whom it is addressed to evaluate the capabilities of Deloitte & Touche S.p.A. to supply the proposed services.

The information contained in this document has been compiled by Deloitte & Touche S.p.A. and may include material obtained from various sources which have not been verified or audited. This document also contains material proprietary to Deloitte & Touche S.p.A.. Except in the general context of evaluating the capabilities of Deloitte & Touche S.p.A., no reliance may be placed for any purposes whatsoever on the contents of this document. No representation or warranty, express or implied, is given and no responsibility or liability is or will be accepted by or on behalf of Deloitte & Touche S.p.A. or by any of its partners, members, employees, agents or any other person as to the accuracy, completeness or correctness of the information contained in this document.

Other than stated below, this document and its contents are confidential and prepared solely for your information, and may not be reproduced, redistributed or passed on to any other person in whole or in part. If this document contains details of an arrangement that could result in a tax or insurance saving, no such conditions of confidentiality applies to the details of that arrangement (for example, for the purpose of discussion with tax authorities). No other party is entitled to rely on this document for any purpose whatsoever and we accept no liability to any other party who is shown or obtains access to this document.

This document is not an offer and is not intended to be contractually binding. Should this proposal be acceptable to you, and following the conclusion of our internal acceptance procedures, we would be pleased to discuss terms and conditions with you prior to our appointment.

Deloitte & Touche S.p.A, a company registered in Italy with registered number 03049560166 and its registered office at Via Tortona no. 25, 20144, Milan, Italy, is an affiliate of Deloitte Central Mediterranean S.r.l., a company limited by guarantee registered in Italy with registered number 09599600963 and its registered office at Via Tortona no. 25, 20144, Milan, Italy.

Deloitte Central Mediterranean S.r.l. is the affiliate for the territories of Italy, Greece and Malta of Deloitte NSE LLP, a UK limited liability partnership and a member firm of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, a UK private company limited by guarantee ("DTTL"). DTTL and each of its member firms are legally separate and independent entities. DTTL, Deloitte NSE LLP and Deloitte Central Mediterranean S.r.l. do not provide services to clients. Please see www.deloitte.com/about to learn more about our global network of member firms.

© 2021 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.