

Gruppo GAMMA

**PRESENTAZIONE ALLE BANCHE:
IPOTESI DI RECUPERO DELL'EQUILIBRIO FINANZIARIO**

Gruppo GAMMA

Agenda

1. Executive Summary
2. Risultati del Piano Industriale 2009-2012
3. Proposta di rimodulazione del debito finanziario

1. Executive Summary

Il Gruppo GAMMA

Executive Summary

Il documento è stato redatto al fine di:

- ❑ Sintetizzare i risultati derivanti dall'analisi del Business Plan 2009-2012 (di seguito "Business Plan") redatto dalla società;
- ❑ Presentare la situazione debitoria del Gruppo e proporre una rimodulazione dell'attuale debito finanziario di GAMMA SpA al fine di permettere alla società di **raggiungere l'equilibrio finanziario e superare le tensioni di cassa** connesse alle attuali condizioni di mercato sfavorevoli.

Il Piano è stato sottoposto alla verifica dell'advisor che ha svolto un'attività di Independent Business Review (IBR) nel corso del mese di Settembre 2009.

Il Gruppo GAMMA

Executive Summary: financial highlights

Andamento 2008-2009

- ❑ Nell'attuale contesto di crisi economica e finanziaria mondiale, il Gruppo prevede di chiudere il 2009 con un fatturato lordo consolidato di circa Euro 193 milioni, in diminuzione del 14,5% rispetto al 2008;
- ❑ L'EBITDA margin (% sul fatturato lordo) passa dal 4,9% del 2008 al 6,4% del 2009 a testimonianza della capacità del Gruppo di aver saputo assorbire i forti impatti generati dalla recessione mondiale.
- ❑ La PFN si riduce da Euro 126,9 milioni a Euro 107,1 milioni nel periodo Settembre 2008 – Settembre 2009
- ❑ La PFN attesa a Dicembre 2009 è pari a 103,5 inferiore di Euro 9 milioni rispetto a quella di Dicembre 2008 (112,5)

Orizzonte di Piano 2009-2012

- ❑ Il fatturato atteso per il 2010 è previsto in crescita del 8% rispetto al 2009 e complessivamente con un CAGR 2009-2012 pari a 7,6%.
- ❑ L'EBITDA è previsto in continuo miglioramento registrando una crescita media nell'orizzonte di piano dal 6,4% del 2009 al 12,6% del 2012.
- ❑ La BU Industriale evidenzia a livello di EBITDA margin una crescita significativa fino all'8% nel 2012.
- ❑ La BU “...” prosegue il suo percorso di sviluppo con un CAGR dell'EBITDA pari al 15,2%.
- ❑ La PFN attesa è prevista in riduzione in tutto l'orizzonte del Piano ripristinando valori equilibrati di rapporto PFN/EBITDA.

TUTTAVIA ...

- ❑ I flussi di cassa attesi nel periodo di Piano non sono compatibili con l'attuale piano di rimborso dei finanziamenti in essere, di qui la necessità di un accordo interbancario per la rimodulazione delle scadenze.

Il Gruppo GAMMA

Executive Summary - Interventi di miglioramento

BU Industriale

- 1 Sviluppo dei nuovi prodotti e spinta commerciale
- 2 Azioni commerciali e di marketing
- 3 Ridefinizione delle logiche di gestione della supply chain e delle specializzazioni manifatturiere delle principali società industriali
- 4 Azioni di risanamento e di ottimizzazione della struttura dei costi e della gestione scorte
- 5 Nuova governance gestionale con inserimento di Chief Operations Officer

BU

- 1 Sviluppo delle vendite tramite espansione completa nei vari mercati domestici
- 2 Massimizzazione delle sinergie derivanti dalla nuova piattaforma logistica
- 3 Valorizzazione partnership
- 4 Progetti di internazionalizzazione in corso

Obiettivo di ristabilire

adeguati livelli di redditività equilibrio finanziario di Gruppo

Crescita EBITDA margin dal 4,9% al 12,6%

Ottimizzazione circolante commerciale

Riduzione PFN da 112,5€m del 2008 a 73,4€m del 2012

2. Risultati del Business Plan

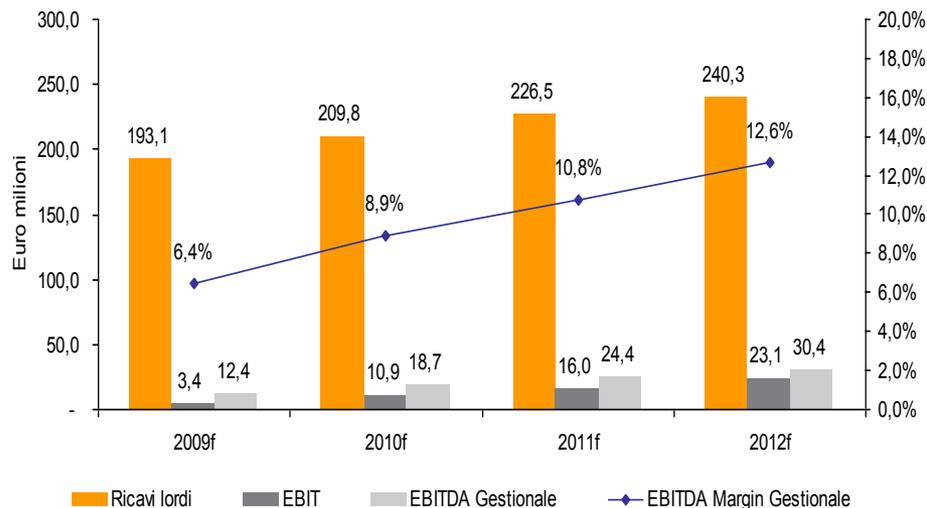
Il Gruppo GAMMA

Risultati del Business Plan: la redditività

CONTO ECONOMICO	2008a	2009f	2010f	2011f	2012f	CAGR 09-12
<i>Euro / 000</i>						
Ricavi lordi	226.865	193.100	209.797	226.470	240.334	7,6%
EBIT	4.314	3.435	10.921	16.022	23.051	88,6%
EBT	(5.859)	(2.100)	4.096	9.885	16.574	n.s.
Risultato d'esercizio del gruppo	(5.968)	(2.125)	(2.704)	1.958	7.120	n.s.
EBITDA gestionale	11.163	12.423	18.734	24.397	30.392	34,7%

% sui ricavi lordi

EBIT margin	1,9%	1,8%	5,2%	7,1%	9,6%
EBITDA margin	4,9%	6,4%	8,9%	10,8%	12,6%

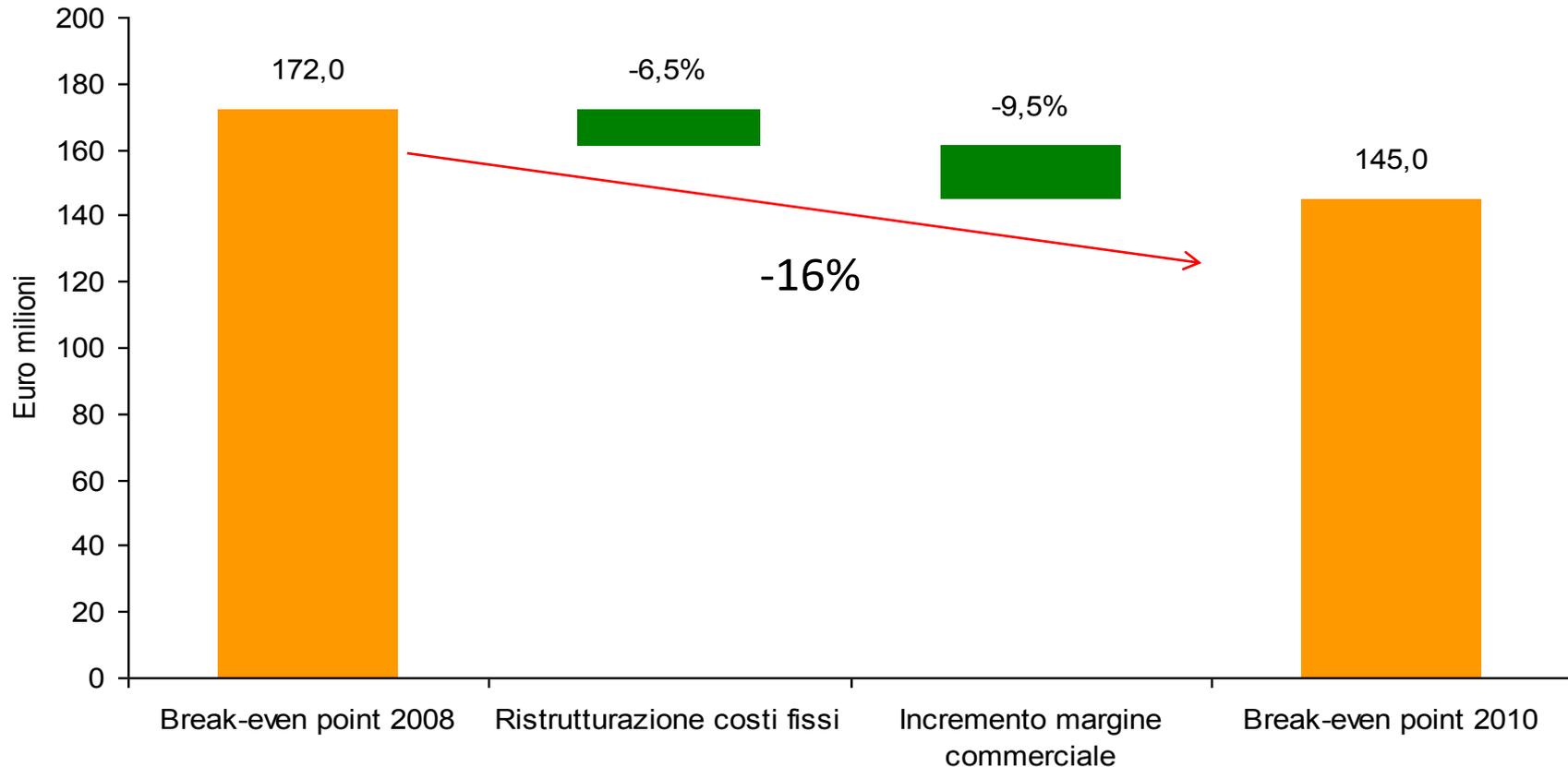


- ❑ Il fatturato previsto per il triennio di piano cresce ad un tasso medio annuo del 7,6% circa (CAGR 2009-2012).
- ❑ La crescita del fatturato è supportata in maniera significativa:
 - ❑ dal crescente sforzo commerciale della società nel settore contract che supporta la crescita del fatturato prevista a piano attraverso ordini già acquisiti per il 2010 ed accordi triennali con primari clienti internazionali.
 - ❑ dalla crescita dei volumi generati dal progetto.....e dal pianificato lancio di nuovi modelli sulla stessa piattaforma.
- ❑ Il Gruppo GAMMA ha definito un chiaro percorso per il recupero di adeguati livelli di redditività: tale percorso si basa, essenzialmente, sui seguenti punti:
 - ❑ Abbassamento del break event point attraverso la riduzione dei costi fissi;
 - ❑ Rilancio e crescita commerciale con riferimento ad una nuova gamma di prodotti e al Contract;
 - ❑ Nuovo assetto logistico/industriale con importante recupero dell'efficienza.

Il Gruppo GAMMA

Risultati del Business Plan: abbassamento *break event point*

- ❑ Il percorso di recupero della redditività è stato avviato nel 2008, completato nel 2009 e produrrà effetto pieno nel 2010.
- ❑ Il piano di recupero ha avuto come obiettivi la significativa **riduzione dei costi fissi di struttura** e l'**incremento del margine commerciale (forchetta: ricavi-costi variabili)**
- ❑ **Tale intervento ha l'effetto complessivo di abbassare il *break event point* fra il 2008 e il 2010 del 16% a livello di ricavi lordi, come mostrato di seguito.**



Il Gruppo GAMMA

Risultati del Business Plan: aspetti patrimoniali e finanziari

- Lo stock di debito esistente e le dinamiche contrattuali di rimborso in essere non sono compatibili con i valori di *cash flow* prodotti dal Gruppo nell'orizzonte del Business Plan.

						Euro /000					
						2009BP	2010BP	2011BP	2012BP		
STATO PATRIMONIALE	2008a	2009f	2010f	2011f	2012f						
<i>Euro / 000</i>											
Attivo Immobilizzato	110.336	104.106	96.563	87.293	78.039						
Capitale circolante netto	50.513	43.180	44.593	44.973	47.551						
Fondi	(13.844)	(11.399)	(12.398)	(13.083)	(13.405)						
Capitale Investito netto	147.005	135.887	128.759	119.183	112.185						
Patrimonio netto	34.536	32.411	29.707	31.665	38.786						
Posizione finanziaria netta	112.470	103.476	99.052	87.518	73.399						
Fonti di finanziamento	147.005	135.887	128.759	119.183	112.185						
						Ricavi lordi	193.100	209.797	226.470	240.334	
						EBITDA gestionale	12.423	18.734	24.397	30.392	
						<i>Ebitda margin</i>	6%	9%	11%	13%	
						EBIT	3.435	10.921	16.022	23.051	
						Tasse figurative	(1.078)	(3.429)	(5.031)	(7.238)	
						EBIT netto tasse	2.356	7.492	10.991	15.813	
						Ammortamenti	8.321	8.230	7.931	7.322	
						Variazione CCN	7.332	(1.413)	(380)	(2.578)	
						Variazione Fondi	(2.445)	1.000	685	322	
						Capex	(4.129)	(2.820)	(1.745)	(1.743)	
						Flusso di cassa della gestione operativa	11.436	12.489	17.483	19.137	
						Proventi/Oneri da discontinui	3.595	(1.690)	(481)	(816)	
						Dividendi a minoranze	(809)	(1.765)	(2.404)	(2.679)	
						Flusso pre-financing	14.222	9.033	14.598	15.642	
						Oneri finanziari	(6.202)	(6.409)	(6.581)	(6.495)	
						Piano di rimborso finanziamenti in essere	(12.171)	(41.935)	(11.979)	(10.721)	
						Tax shield	972	1.800	3.517	4.972	
						Delta di cassa	-3.179	-37.510	-445	3.397	
						Posizione finanziaria netta	103.476	99.052	87.518	73.399	

Criticità di cassa nel periodo 09-12 per totali Euro 37,7mln con l'attuale piano di rimborso del debito

3. Proposta di rimodulazione del Debito Finanziario

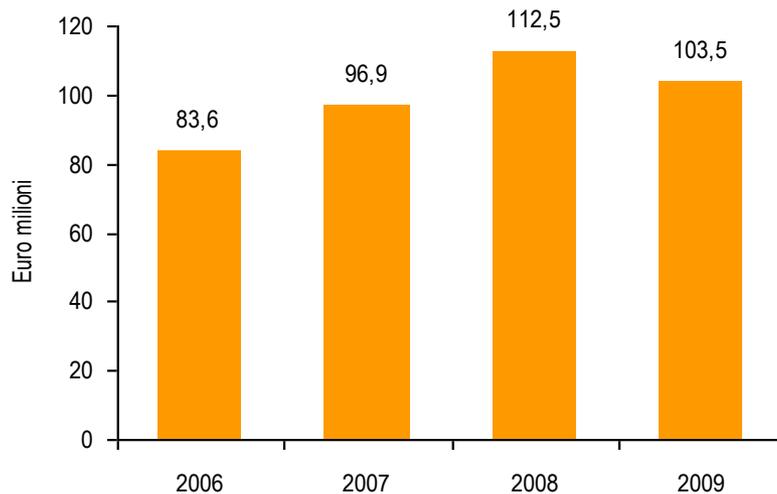
Il Gruppo GAMMA

Proposta di rimodulazione del Debito Finanziario: esposizione debitoria

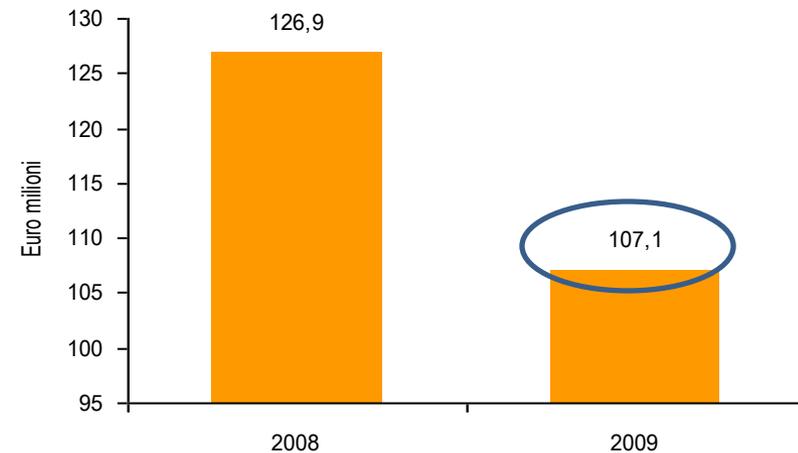
- La situazione debitoria del Gruppo al 30 settembre 2009 è rappresentata nella tabella seguente.

<i>Euro/000</i>	Linee di credito			Totale	<i>di cui scaduto M/T</i>	<i>di cui fin. a breve committed scaduti</i>
Società	Linee autoliquidanti	Finanziamenti a breve committed	Finanziamenti M/T			
.....	22.239	10.450	62.490	95.179	7.611	6.450
.....	1.378	-	698	2.076	-	-
.....	2.104	-	-	2.104	-	-
.....	3.504	-	6.491	9.995	-	-
.....	(3.374)	-	-	(3.374)	-	-
.....	1.140	-	-	1.140	-	-
Totale	26.991	10.450	69.679	107.120	7.611	6.450

Evoluzione PFN al 31 dicembre



Confronto PFN al 30 settembre



Il Gruppo GAMMA

Proposta di rimodulazione del Debito Finanziario: estensione del BP al 2018

- ❑ Come evidenziato nella sezione precedente, nell'orizzonte attuale di Business Plan (2009-2012) **non è possibile per il Gruppo rimborsare i debiti finanziari secondo le scadenze contrattuali esistenti.**

- ❑ **Tale rimborso dovrà pertanto estendersi oltre l'orizzonte del Business Plan.** Ciò comporta l'estensione dell'attuale piano al 2018.

- ❑ Le dinamiche economiche finanziarie per il periodo 2013-2018 sono di seguito rappresentate e si basano sulle seguenti ipotesi:
 - a) Crescita del fatturato lordo del 2,5% nel 2013, successivamente previsto crescere del 2% all'anno (inflazione).
 - b) Marginalità a livello di EBITDA gestionale costante (12,5%) e in linea con quella del 2012.
 - c) Investimenti 2013 pari a Euro 2,5 milioni (media degli investimenti del periodo 2009-2012) e proiettati in modo costante fino al 2018.
 - d) Ammortamenti 2013 pari a Euro 4 milioni e successivamente assunti pari agli investimenti (condizione di equilibrio).
 - e) Il Capitale Circolante Netto è stato mantenuto invariato in termini di incidenza sul fatturato del 2012.
 - f) I dividendi a minoranze sono stati calcolati in base allo stesso *pay-out ratio* del Business Plan.

Il Gruppo GAMMA

Proposta di rimodulazione del Debito Finanziario: estensione del BP al 2018

Euro /000	2009BP	2010BP	2011BP	2012BP	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ricavi lordi	193.100	209.797	226.470	240.334	246.343	251.270	256.295	261.421	266.649	271.982
EBITDA gestionale	12.423	18.734	24.397	30.392	31.152	31.775	32.411	33.059	33.720	34.394
<i>Ebitda margin</i>	6,4%	8,9%	10,8%	12,6%	12,6%	12,6%	12,6%	12,6%	12,6%	12,6%
EBIT	3.435	10.921	16.022	23.051	27.152	29.275	29.911	30.559	31.220	31.894
Tasse figurative	(1.078)	(3.429)	(5.031)	(7.238)	(8.526)	(9.192)	(9.392)	(9.595)	(9.803)	(10.015)
EBIT netto tasse	2.356	7.492	10.991	15.813	18.626	20.083	20.519	20.963	21.417	21.879
Ammortamenti	8.321	8.230	7.931	7.322	4.000	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500
Variazione CCN	7.332	(1.413)	(380)	(2.578)	(1.189)	(975)	(994)	(1.014)	(1.034)	(1.055)
Variazione Fondi	(2.445)	1.000	685	322	268	273	279	285	290	296
Capex	(4.129)	(2.820)	(1.745)	(1.743)	(2.500)	(2.500)	(2.500)	(2.500)	(2.500)	(2.500)
Flusso di cassa della gestione operativa	11.436	12.489	17.483	19.137	19.206	19.381	19.803	20.234	20.673	21.120
Proventi/Oneri da discontinui	3.595	(1.690)	(481)	(816)	-	-	-	-	-	-
Dividendi a minoranze	(809)	(1.765)	(2.404)	(2.679)	(2.746)	(2.801)	(2.857)	(2.914)	(2.972)	(3.032)
Flusso pre-financing	14.222	9.033	14.598	15.642	16.460	16.580	16.946	17.320	17.700	18.089

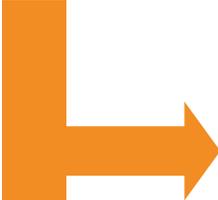
Lo sviluppo del piano economico finanziario oltre l'esercizio 2012 mostra il progressivo ristabilirsi della capacità del Gruppo di generare flussi di cassa. Su queste basi è possibile innestare un sostenibile piano di rimborso del debito.

Il Gruppo GAMMA

Proposta di rimodulazione del Debito Finanziario

- L'elemento principale alla base del supporto richiesto alle banche finanziatrici del Gruppo è la modifica del profilo temporale di rimborso dei debiti in essere (riscadenzamento).

A fronte di un indebitamento netto al 31 Dicembre 2009 stimato pari ad Euro 103,5 milioni, la società intende riscadenzare l'indebitamento in capo a GAMMA SpA, con il supporto di tutte le banche attualmente finanziatrici

	Medio lungo termine	Accordo della durata di 8 anni, di cui uno di preammortamento con inizio rimborso prima rata 06/2011 fino a 12/2016 a rate semestrali costanti di Euro 4 milioni. Ciascuna banca troverà soddisfazione delle proprie ragioni di credito in modo proporzionale.
	Importo: 62,5€m	Sarà previsto il rimborso di una maxirata finale pari a Euro 22,8 milioni da pagarsi il 31 dicembre 2017 Eventuale clausola di <i>cash sweep</i>
	Tipologia term loan	
	Scadenza: 8 anni	
	Rimborso: 12 rate semestrali + maxirata finale	
	Finanziamenti a breve committed	Sono previsti gli stessi accordi del finanziamento a medio/lungo termine.
	Importo: 10,5€m	L'accordo prevede esclusivamente per questa tipologia di finanziamento il rimborso entro il 2010 del 20% dell'importo finanziato (pari a 2,1€m)
	Tipologia term loan	Nota: tale linea è stata definita nel <i>term sheet</i> come <i>finanziamenti consolidati</i> .
	Scadenza: 8 anni	
	Rimborso: 12 rate semestrali	
	Linee autoliquidanti	Mantenimento dell'attuale accordato nelle varie forme tecniche ad oggi in essere
	Importo: 24,0€m	
	Tipologia: linee di fido	
	Scadenza: n.a.	
	Rimborso: n.a.	

Il Gruppo GAMMA

Proposta di rimodulazione del Debito Finanziario:

La proposta di modifica del profilo temporale di rimborso del debito in essere in capo alla GAMMA SpA riportata nella slide successiva si basa sulle seguenti ipotesi:

- a) Oneri finanziari stimati in misura pari al 5% ipotizzando un tasso IRS a 7 anni maggiorato di uno spread di 150 *basis point*.
- b) Rimborso del *senior debt* in 12 rate semestrali costanti da Euro 4 milioni a partire da Giugno 2011.
- c) Rimborso della maxi-rata finale, pari a Euro 22,8 milioni nel Dicembre 2017.
- d) E' stato assunto che parte del flusso di cassa disponibile dopo il rimborso del debito a medio lungo termine e degli oneri finanziari dell'anno sia al servizio del debito a breve (autoliquidanti). La disponibilità di tale flusso di cassa è vincolata ad un *cap* pari a Euro 1 milione. La parte eccedente tale *cap* è destinata alla disponibilità liquida.
- e) Rimborso del debito a medio/lungo termine in capo ad altre società del gruppo come da contratti di finanziamento in essere.

Il Gruppo GAMMA

Proposta di rimodulazione del Debito Finanziario: riscadenzamento debito

	Euro /000				2013	2014	2015	2016	2017	2018
	2009BP	2010BP	2011BP	2012BP						
Ricavi lordi	193.100	209.797	226.470	240.334	246.343	251.270	256.295	261.421	266.649	271.982
EBITDA gestionale	12.423	18.734	24.397	30.392	31.152	31.775	32.411	33.059	33.720	34.394
<i>Ebitda margin</i>	6,4%	8,9%	10,8%	12,6%	12,6%	12,6%	12,6%	12,6%	12,6%	12,6%
EBIT	3.435	10.921	16.022	23.051	27.152	29.275	29.911	30.559	31.220	31.894
Tasse figurative	(1.078)	(3.429)	(5.031)	(7.238)	(8.526)	(9.192)	(9.392)	(9.595)	(9.803)	(10.015)
EBIT netto tasse	2.356	7.492	10.991	15.813	18.626	20.083	20.519	20.963	21.417	21.879
Ammortamenti	8.321	8.230	7.931	7.322	4.000	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500
Variazione CCN	7.332	(1.413)	(380)	(2.578)	(1.189)	(975)	(994)	(1.014)	(1.034)	(1.055)
Variazione Fondi	(2.445)	1.000	685	322	268	273	279	285	290	296
Capex	(4.129)	(2.820)	(1.745)	(1.743)	(2.500)	(2.500)	(2.500)	(2.500)	(2.500)	(2.500)
Flusso di cassa della gestione operativa	11.436	12.489	17.483	19.137	19.206	19.381	19.803	20.234	20.673	21.120
Proventi/Oneri da discontinui	3.595	(1.690)	(481)	(816)	-	-	-	-	-	-
Dividendi a minoranze	(809)	(1.765)	(2.404)	(2.679)	(2.746)	(2.801)	(2.857)	(2.914)	(2.972)	(3.032)
Flusso pre-financing	14.222	9.033	14.598	15.642	16.460	16.580	16.946	17.320	17.700	18.089
Oneri finanziari	(6.202)	(5.895)	(5.643)	(5.215)	(4.688)	(4.115)	(3.492)	(2.837)	(2.029)	(1.373)
Autoliquidanti		448	433	-1.000	-1.422	-2.899	-3.594	-4.583	1.697	-1.000
Finanziamenti ml e breve committed		-2.090	-8.000	-8.000	-8.000	-8.000	-8.000	-8.000	-22.850	0
Finanziamenti a ml (-1.496	-1.388	-1.005	-872	-872	-871	0	0	0
Totale rimborsato su finanziamenti in essere	-11.199	-3.138	-8.955	-10.005	-10.294	-11.771	-12.465	-12.583	-21.153	-1.000
Flusso post-financing	-3.179	0	0	422	1.477	694	990	1.899	-5.483	15.715
Posizione finanziaria netta	103.473	100.335	91.380	80.952	69.181	56.715	43.261	28.778	13.108	-3.608

- Il nuovo piano di ammortamento consentirà alla società di generare un flusso di cassa positivo

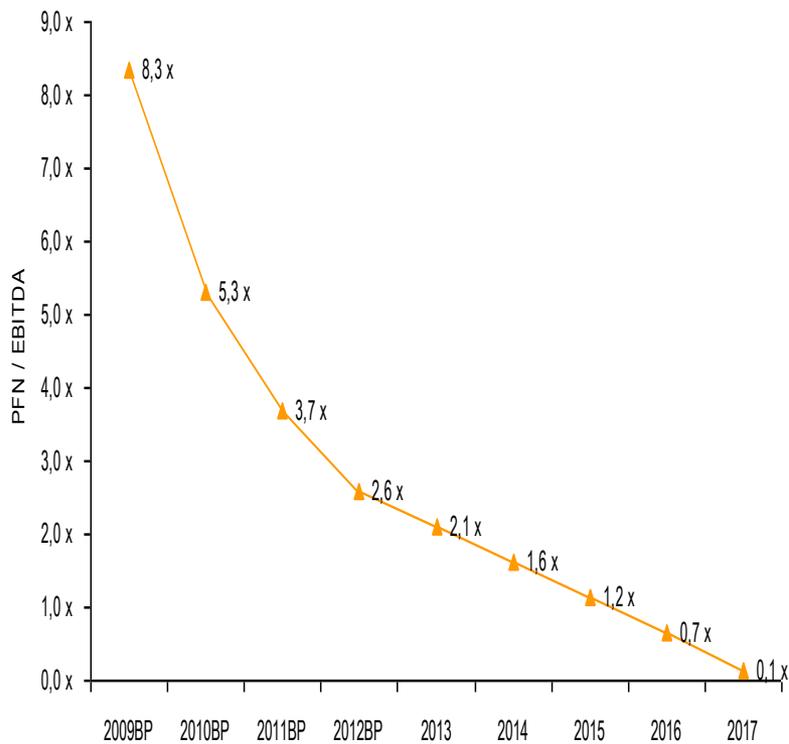
Situazione pre riscadenzamento al 2012

	Euro /000			
	2009BP	2010BP	2011BP	2012BP
Flusso pre-financing	14.222	9.033	14.598	15.642
Oneri finanziari	(6.202)	(6.409)	(6.581)	(6.495)
Piano di rimborso finanziamenti in essere	(12.171)	(41.935)	(11.979)	(10.721)
Tax shield	972	1.800	3.517	4.972
Delta di cassa	-3.179	-37.510	-445	3.397
Posizione finanziaria netta	103.476	99.052	87.518	73.399

Il Gruppo GAMMA

Proposta di rimodulazione del Debito Finanziario: KPI

PFN vs. EBITDA



EBITDA vs. Oneri finanziari

