

Comune di Castel San Giovanni (PC)



PROPOSTA DI PARTENARIATO PUBBLICO PRIVATO

Ai sensi dell'articolo 183 comma 15 D.lgs 50/2016 afferente al servizio energia termica ed elettrica e all'efficientamento energetico degli edifici del Comune di Castel San Giovanni (PC) . REV MAGGIO 2021

SEZIONE	<u>5 - PIANO ECONOMICO E FINANZIARIO</u>
DOCUMENTO	<u>5.1 - Relazione al PEF/Piano economico e finanziario asseverato</u>
CATEGORIA	<u>-</u>
NOME FILE	<u>5.1_1 Relazione al PEF</u> <u>5.1 Piano economico e finanziario asseverato</u>

CODICE	5.1
---------------	------------

Proponente

SIRAM  VEOLIA


SIRAM SpA
Un Procuratore
Ing. Marco Bongiorno

Progettista


ORDINE INGEGNERI
ING.
MASSIMO ROVATI
N. 1354
PROVINCIA DI PAVIA



Sommario

1	PREMESSA	2
2	OGGETTO DELLA PROPOSTA.....	2
2.1	Schema concessorio.....	3
3	STRUTTURA DEL PIANO ECONOMICO E FINANZIARIO.....	3
4	VALUTAZIONE DELL'EQUILIBRIO ECONOMICO E FINANZIARIO DELLA CONCESSIONE....	4
4.1	La convenienza economica del progetto: il Tasso interno di rendimento (TIR) del Progetto ed il Valore Attuale Netto (VAN) del Progetto.....	4
4.2	La convenienza economica per i portatori dei mezzi propri: il Tasso interno di rendimento dell'Equity (TIR Equity) e Valore Attuale Netto (VAN) dell'Equity	5
4.3	La valutazione della sostenibilità finanziaria: il Debt Service Cover Ratio (DSCR) medio ed il Loan Life Cover Ratio (LLCR)	5
5	VALORIZZAZIONE DELL'INTERVENTO	7
6	TEMPISTICHE DELLA CONCESSIONE.....	7
7	FABBISOGNO FINANZIARIO E IPOTESI DI COPERTURA.....	8
8	CONTO ECONOMICO - RICAVI.....	9
8.1	Canone del Concedente	9
9	CONTO ECONOMICO - COSTI.....	10
10	STATO PATRIMONIALE	11
11	PROSPETTO DEI FLUSSI DI CASSA.....	11
12	INDICATORI DI EQUILIBRIO DEL PEF	12
13	KEY FIGURES.....	13



1 PREMESSA

Il presente documento costituisce la relazione al **Piano Economico - Finanziario** (di seguito anche "PEF") relativo alla Proposta di Partenariato Pubblico Privato afferente al servizio energia termica ed elettrica e all'efficientamento energetico degli Edifici del Comune di Castel San Giovanni (PC).

Il documento costituisce parte integrante della Proposta che il Proponente presenta al Concedente ai sensi dell'art. 183, comma 15 del D.lgs. 18 aprile 2016, n. 50 e s.m.i. (di seguito, per brevità, il "Codice").

Lo schema concessorio proposto, con la sottoscrizione del contratto di Concessione, è quello del Partenariato Pubblico Privato, la cui disciplina è riportata nella parte IV artt. da 179 a 199, per quanto applicabile, del Codice.

Al fine di analizzare le caratteristiche economico - finanziarie del progetto è stato utilizzato un modello di analisi finanziaria nell'ambito del quale sono state assunte come dati di input le informazioni descritte in tutti i documenti della Proposta.

Il Piano Economico Finanziario definisce, sulla base delle ipotesi progettuali formulate e contenute nella documentazione tecnica (Progetto di Gestione e Progetto di Fattibilità) facente parte della Proposta, le condizioni di sostenibilità economica e finanziaria e di bancabilità del progetto.

Con il presente documento, il proponente intende:

- ◆ illustrare lo schema dell'operazione;
- ◆ indicare e quantificare gli elementi di carattere economico-finanziari per il soddisfacimento degli obiettivi del concedente;
- ◆ riportare gli elementi di carattere quantitativo desumibili dal Piano Economico e Finanziario.

Lo sviluppo del modello ha consentito l'individuazione della situazione economico - finanziaria del Concessionario per l'intera durata della Concessione, ipotizzata pari a 15 anni, durante la quale:

- ◆ il Concessionario effettuerà a partire dalla firma della Concessione il servizio energia termica ed elettrica comprensivo della fornitura dei vettori energetici, nonché il servizio gestione e manutenzione degli Impianti termici, elettrici e fotovoltaici degli Edifici;
- ◆ durante il primo anno il Concessionario riqualificherà gli Impianti realizzando gli Interventi secondo quanto previsto nel Progetto di Fattibilità.

2 OGGETTO DELLA PROPOSTA

La Proposta ha per oggetto i seguenti Servizi:

- ◆ **Servizio energia termica**, comprendente la fornitura dei combustibili, secondo quanto indicato nel Progetto di Gestione;
- ◆ **Servizio energia elettrica**, comprendente la fornitura dell'energia elettrica, secondo quanto indicato nel Progetto di Gestione;
- ◆ **Servizio di gestione e manutenzione** degli impianti termici ed elettrici e fotovoltaici, a servizio degli Edifici.

Inoltre la proposta di Concessione comprende la progettazione ed esecuzione di interventi di adeguamento normativo e di riqualificazione energetica degli impianti degli Edifici secondo quanto previsto nel progetto di Fattibilità. In particolare prevede:

- ◆ **la riqualificazione degli impianti termici** degli Edifici, attraverso:
 - ◆ sostituzione di generatori di calore esistenti con generatori a condensazione di ultima generazione;
 - ◆ adeguamento o rifacimento dei condotti di scarico dei prodotti della combustione
 - ◆ sostituzione di bollitori per ACS;
 - ◆ sostituzione di circolatori con pompe ad inverter;



5.1 – RELAZIONE AL PEF

- ◆ installazione di valvole termostatiche;
- ◆ installazione o adeguamento del sistema di termoregolazione e telecontrollo;
- ◆ adeguamento degli impianti elettrici delle centrali termiche;
- ◆ sostituzione/installazione addolcitore sulla linea di alimentazione acqua dell'impianto termico;
- ◆ installazione di contatore volumetrico per acqua di reintegro impianto nelle centrali termiche con potenza superiore ai 35 kW;
- ◆ installazione di contatore di acqua calda sanitaria;
- ◆ installazione di conta termie nelle centrali termiche con generatori di calore;
- ◆ sostituzione di serramenti.
- ◆ **la riqualificazione degli impianti di illuminazione interna** degli Edifici, attraverso:
 - ◆ sostituzione degli apparecchi di illuminazione convenzionali installati presso gli Edifici con nuovi apparecchi efficienti a LED , o con la sostituzione delle sorgenti luminose esistenti e obsolete con nuove a LED maggiormente efficienti;
 - ◆ Incremento del numero di punti luce in base ai calcoli illuminotecnici ed all'adeguamento normativo;

Per il dettaglio dei Servizi e degli Interventi si rimanda al Progetto di Gestione ed al Progetto di Fattibilità facenti parte della Proposta.

Al termine della Concessione, tutti gli interventi realizzati a cura e spese del Concessionario resteranno nella piena disponibilità del Concedente senza nessun esborso ulteriore a carico del Concedente.

2.1 Schema concessorio

Secondo lo schema concessorio proposto, ad avvenuta aggiudicazione il Concessionario diviene responsabile della gestione dei servizi oggetto della Concessione, comprese la progettazione e la realizzazione, a propria cura e spese, degli interventi di riqualificazione energetica, così come descritti nella documentazione tecnica e nel Progetto di Fattibilità facente parte della Proposta.

A fronte della gestione delle attività svolte dal Concessionario, il Concedente, per tutta la durata della Concessione, corrisponderà al Concessionario un canone annuale (il "Canone"), secondo quanto previsto dall'Art. 18 della Bozza di Convenzione.

Le attività di gestione dei servizi e di progettazione e realizzazione dei lavori di riqualificazione ed efficientamento avranno inizio contestualmente all'avvio della Concessione, che coincide con la data di sottoscrizione della convenzione e contestuale consegna delle aree oggetto della convenzione sulle quali si realizzeranno gli Interventi previsti.

3 STRUTTURA DEL PIANO ECONOMICO E FINANZIARIO

Il Piano Economico Finanziario è stato elaborato per una durata complessiva, corrispondente alla Concessione di 15 anni.

Nella sua formulazione ed elaborazione il piano economico finanziario risulta suddiviso in tre sezioni, rispettivamente:

- ◆ Conto Economico previsionale;
- ◆ Stato Patrimoniale previsionale;
- ◆ Flussi di Cassa previsionali.

Il PEF è impostato su base annuale considerando una struttura di parametri e valori economico-finanziari su cui è stata determinata l'incidenza degli oneri fiscali, principalmente IRES ed IRAP sulla base imponibile reddituale, e gestione Iva per la struttura del piano dei costi e ricavi operativi e degli investimenti del Concessionario.



4 VALUTAZIONE DELL'EQUILIBRIO ECONOMICO E FINANZIARIO DELLA CONCESSIONE

In primis, la valutazione economico-finanziaria di un progetto di investimento è finalizzata a verificare la sussistenza di due condizioni base per la realizzabilità stessa di un progetto di intervento, ovvero:

- ◆ la convenienza economica, s'intende la capacità del progetto di creare valore nell'arco della durata della Concessione e di generare un livello di redditività del capitale investito adeguato alle aspettative dell'investitore privato;
- ◆ la sostenibilità finanziaria, s'intende la capacità del progetto di generare flussi di cassa sufficienti a garantire il rimborso dei finanziamenti attivati per la sua realizzazione.

4.1 La convenienza economica del progetto: il Tasso interno di rendimento (TIR) del Progetto ed il Valore Attuale Netto (VAN) del Progetto

Il **TIR progetto** rappresenta il tasso di sconto che rende nulla la somma dei flussi di cassa scontati. Esso esprime sostanzialmente il livello di rendimento di una serie di flussi futuri (nel nostro caso, dei flussi di cassa del progetto) e può essere ottenuto attraverso la formula che segue:

$$0 = \sum_{t=1}^n \frac{FCP_t}{(1 + TIR)^t} \quad \text{con} \quad TIR > i^*$$

dove:

- ◆ i^* rappresenta il tasso soglia per il confronto;
- ◆ n l'orizzonte di valutazione, rappresentato dalla durata della Concessione.

Il TIR può essere interpretato come una misura della redditività lorda, espressione del rendimento ricavabile dalla realizzazione dell'investimento calcolato senza tenere in considerazione il costo delle risorse impiegate.

Il **VAN progetto** è un indicatore finanziario che fornisce una indicazione, in termini monetari, sul valore generato dal progetto espressa all'istante della valutazione.

Il VAN è calcolato scontando i flussi di cassa di progetto negativi e positivi al Costo Medio Ponderato del Capitale (CMPC) ovvero alla media ponderata tra il costo dei mezzi propri ed il costo del finanziamento esterno al netto delle imposte. I "pesi" per il calcolo della media sono costituiti dai mezzi propri e dai debiti finanziari complessivi.

$$VAN = \sum_{t=0}^n \frac{CF_t^-}{(1+i)^t} + \sum_{t=0}^n \frac{CF_t^+}{(1+i)^t}$$

dove:

- ◆ n . rappresenta l'orizzonte di valutazione corrispondente alla durata della Concessione.
- ◆ CF^- rappresentano i flussi di cassa di progetto negativi
- ◆ CF^+ rappresentano i flussi di cassa di progetto positivi
- ◆ i rappresenta il tasso di attualizzazione



4.2 La convenienza economica per i portatori dei mezzi propri: il Tasso interno di rendimento dell'Equity (TIR Equity) e Valore Attuale Netto (VAN) dell'Equity

La convenienza economica del progetto per i portatori dei mezzi propri è determinata dal **TIR Equity** - post tax e post finance. Tale indicatore è il tasso di sconto che rende nulla la somma dei flussi di cassa effettivi incassati dai portatori di mezzi propri (interessi su finanziamento soci, rimborso finanziamento soci, dividendi, rimborso capitale sociale a fine contratto).

$$0 = \sum_{t=1}^n \frac{FCFE_t}{(1 + TIR)^t} \quad \text{con} \quad TIR > i^*$$

dove:

- ◆ i^* rappresenta il tasso soglia per il confronto;
- ◆ n l'orizzonte di valutazione, rappresentato dalla durata della Concessione.

La convenienza economica del progetto per i portatori dei mezzi propri può essere rappresentata dal **VAN Equity**. Tale indicatore è calcolato attualizzando al costo dei mezzi propri i flussi di cassa effettivi incassati dai portatori di mezzi propri (interessi su finanziamento soci, rimborso finanziamento soci, dividendi, rimborso capitale sociale a fine contratto) e può essere ottenuto con la seguente formula:

$$VAN = \sum_{t=0}^n \frac{CF_t^-}{(1+i)^t} + \sum_{t=0}^n \frac{CF_t^+}{(1+i)^t}$$

dove:

- ◆ n rappresenta l'orizzonte di valutazione corrispondente alla durata della Concessione.
- ◆ CF^- rappresentano i flussi di cassa di progetto negativi
- ◆ CF^+ rappresentano i flussi di cassa di progetto positivi
- ◆ i rappresenta il tasso di attualizzazione

4.3 La valutazione della sostenibilità finanziaria: il Debt Service Cover Ratio (DSCR) medio ed il Loan Life Cover Ratio (LLCR)

Ai fini della valutazione della sostenibilità finanziaria, quale indicatore principale, viene assunto nella prassi l'indice di copertura del servizio del debito ovvero il **Debt Service Cover Ratio (DSCR)**, calcolato come rapporto annuale tra il flusso di cassa del progetto ed il servizio del debito (comprensivo di quota capitale e della quota interessi), acceso per il finanziamento del progetto con riferimento ad ogni periodo di analisi; tale indicatore consente, infatti, di valutare la capacità del progetto di rimborsare il debito anno per anno.

Il *Debt Service Cover Ratio* è dunque pari al rapporto, calcolato per ogni dato periodo dell'orizzonte temporale previsto dal momento iniziale di rimborso del finanziamento e per tutta la sua durata, tra il flusso di cassa generato dal progetto e il servizio del debito comprensivo di quota capitale e quota interessi.

L'indice è finalizzato a verificare che, in uno qualsiasi degli esercizi della fase operativa, le risorse finanziarie generate dal progetto, rappresentate al numeratore, siano in grado di coprire il servizio del debito nei confronti dei finanziatori. In formula:



PROPOSTA DI PARTENARIATO PUBBLICO PRIVATO

Ai sensi dell'articolo 183 comma 15 D.lgs. 50/2016 afferente al servizio energia termica ed elettrica e all'efficientamento energetico degli edifici del Comune di Castel San Giovanni (PC) – REV MAGGIO 2021

5.1 – RELAZIONE AL PEF

$$DSCR_t = \frac{FCP_t}{(I_t + C_t)}$$

$$t = 1, 2, 3, \dots, n$$

Dove:

- ◆ $DSCR_t$ rappresenta l'indice di copertura del servizio del debito al tempo t
- ◆ FCP_t è flusso di cassa del progetto al tempo t
- ◆ I_t rappresenta la quota interessi da rimborsare al tempo t
- ◆ C_t rappresenta la quota capitale da rimborsare al tempo t

Unitamente agli indici calcolati su base annua, si procede al calcolo della media aritmetica semplice degli stessi: l'indice medio di copertura del servizio del debito, ovvero l'**Average Debt Service Cover Ratio (ADSCR)** rappresenta la media aritmetica degli indicatori DSCR di ogni periodo, calcolato dalla data di inizio alla fine del rimborso del debito, ovvero per la durata del periodo di ammortamento del prestito acceso (esclusi eventuali grace period).

$$AverageDSCR = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{FCP_t}{(I_t + C_t)}}{n_D}$$

Dove:

- ◆ n_D rappresenta il periodo di rimborso del debito (dunque inferiore alla durata complessiva della Concessione).

Altro indice, utilizzato ai fini della sostenibilità finanziaria, ovvero della copertura del servizio del debito, è il **Loan Life Cover Ratio (LLCR)** calcolato come rapporto tra i flussi di cassa prodotti tra l'istante di valutazione e l'ultimo anno per il quale è previsto il rimborso del debito ed il debito residuo allo stesso istante di valutazione.

$$LLCR = \frac{\sum_{t=s}^{s+n} FCO_t + R}{O_t}$$

Dove:

- ◆ s rappresenta l'istante ovvero il momento in cui si effettua la valutazione
- ◆ s + n rappresenta l'ultimo anno in cui è previsto il rimborso del debito
- ◆ R rappresenta la Debt Reserve
- ◆ O rappresenta il debito residuo

Come per il DSCR, anche per il LLCR, unitamente agli indici calcolati su base annua, si procede al calcolo della media aritmetica semplice, ovvero alla media aritmetica degli indicatori LLCR di ogni periodo, calcolato dalla data di inizio alla fine del rimborso del debito, ovvero per la durata del periodo di ammortamento del prestito acceso (esclusi eventuali grace period).

$$LLCR \text{ medio} = \frac{\sum_{t=s}^{s+n} \frac{FCO_t + R}{O_t}}{n_d}$$

Dove:

- ◆ n_d rappresenta il periodo di rimborso del debito (dunque inferiore alla durata complessiva della Concessione).



5 VALORIZZAZIONE DELL'INTERVENTO

La Proposta prevede che, nel corso del primo anno di contratto, verranno eseguiti gli interventi di riqualificazione energetica.

Il costo complessivo degli interventi è stimato pari a 681.070 €, IVA esclusa, comprese le spese tecniche, gli oneri per la sicurezza, le spese accessorie, l'importo relativo alle commissioni delle fidejussioni, ai premi delle assicurazioni da rilasciare nella fase di realizzazione degli Interventi nonché le spese per la predisposizione della Proposta. Queste ultime sono costituite dalle spese relative alle consulenze tecniche, dalle spese di asseverazione e dalle commissioni per la fideiussione provvisoria rilasciata ai sensi dell'art. 93 del Codice (per il dettaglio, si veda il documento 5.3 – Dichiarazione relativa alle spese sostenute per la predisposizione della Proposta e dell'offerta).

Nella tabella seguente si riporta il dettaglio dei lavori previsti e il costo ad essi associati che rappresentano gli investimenti sostenuti dal Concessionario:

TIPOLOGIA INTERVENTI	Valore (€)
Interventi di efficientamento	560.153
Spese tecniche (progettazione, DL, Collaudi)	56.015
Spese tecniche (DE/APE, Piano M&V)	18.000
Oneri di sicurezza	11.203
Totale lavori	645.372
Somme a disposizione dell'Ente	15.853
Fideiussioni e assicurazioni fase realizzazione Interventi	3.711
Spese di predisposizione proposta	16.134
Totale oneri accessori	35.698
TOTALE (IVA esclusa)	681.070

L'IVA è stata considerata pari al 22%, ad eccezione delle fideiussioni, esenti IVA.

Poiché una parte degli Interventi proposti garantiscono l'efficientamento energetico, il Concessionario beneficerà dell'incentivo denominato Conto Termico per un valore complessivo di € 111.946 definito sugli interventi di riqualificazione energetica relativi agli impianti; tale incentivo verrà riconosciuto, secondo la metodologia prevista dal GSE, in un'unica rata al termine dei lavori.

6 TEMPISTICHE DELLA CONCESSIONE

Per l'elaborazione del Piano Economico-Finanziario sono state assunte le ipotesi temporali di attivazione della Concessione a far data dalla stipula del contratto previsto per il 1 gennaio 2022, mantenendo una durata della Concessione pari a 15 anni.

Ai fini della elaborazione delle proiezioni economico finanziarie, i valori presi in esame sono a base 2018. Per quanto concerne le modalità di rivalutazione monetaria del canone si veda nello specifico quanto definito all'interno del documento 5.2 denominato "Criteri di adeguamento e revisione del canone" e nella bozza di convenzione della Concessione.

- ◆ Ipotesi avvio Concessione: 1 gennaio 2022;
- ◆ Fine lavori: entro il 31 dicembre 2022;
- ◆ Fine concessione: 31 dicembre 2036.



7 FABBISOGNO FINANZIARIO E IPOTESI DI COPERTURA

La quantificazione dell'investimento complessivo da sostenere nel periodo di costruzione prevede il ricorso a mezzi di terzi, ad incremento del valore dei beni gratuitamente devolvibili (o beni reversibili) nonché dei costi sostenuti dal Concessionario per le commissioni e gli oneri finanziari durante il periodo di realizzazione degli interventi.

Il fabbisogno finanziario iniziale è pari a **948.123 €** IVA inclusa, comprensivo degli oneri finanziari relativi alla fase d'investimento, la DSRA e al lordo delle risorse generate dalla gestione corrente.

La voce DSRA (Debt Service Reserve Account) è una riserva di cassa, richiesta dagli Istituti Finanziatori nelle operazioni di project finance, a garanzia del rimborso del finanziamento.

La copertura del fabbisogno finanziario complessivo è stata ipotizzata attraverso l'apporto di mezzi propri (capitale sociale e prestito soci) e di mezzi di terzi ("Linea Senior") in rapporto 30%/70%.

Il rapporto debt/equity è definito sulla base della necessità di garantire contestualmente una congrua remunerazione del capitale proprio investito e il rispetto degli indicatori di bancabilità del progetto.

I mezzi di terzi sono costituiti da:

- ◆ un finanziamento (Linea di debito Senior), di durata complessiva pari a circa 13 anni (1 anno di utilizzo e 12 anni di rimborso);
- ◆ un finanziamento (Linea IVA) di durata complessiva di 4 anni (3 anni di utilizzo e 1 anno di rimborso), il cui piano di rimborso è stimato sulle tempistiche di rimborso del credito IVA da parte dell'Agenzia delle Entrate.

In considerazione del valore dell'investimento il finanziamento bancario ipotizzato potrà essere sostituito da finanziamento soci avente la stessa durata e tasso di interesse.

Qui, di seguito, le condizioni di finanziamento ipotizzate:

Mezzi propri	30%
Debito "Linea Senior"	70%
Importo Linea di debito Senior	555.761€
Durata rimborso	12
Tasso d'interesse ALL-IN annuale	2,99%
Debito "Linea IVA"	149.019€
Tasso d'interesse annuale	2,50%

Sulla base delle ipotesi di copertura, sopra descritte, si riporta la struttura fonti/impieghi del progetto dei primi 12 mesi di progetto:

FONTI	Valore (€)	IMPIEGHI	Valore (€)
Mezzi propri (Capitale sociale + Finanziamento soci)	238.183	Investimenti	681.070
Debito Linea Senior	555.761	Costi e Interessi capitalizzati	43.465
Debito Linea IVA	149.019	IVA	149.019
Autofinanziamento della gestione	5.160	DSRA	74.570
TOTALE	948.123	TOTALE	948.123



5.1 – RELAZIONE AL PEF

Al 2° anno, al termine degli interventi, è previsto l'ottenimento da parte del Concessionario del Conto Termico pari a 111.946€.

8 CONTO ECONOMICO - RICAVI

8.1 Canone del Concedente

Il Canone pagato dal Concedente è rappresentato dalle seguenti voci:

QUOTA RICAVI	1°-15° anno (valori non inflazionati)	Soggetto a rivalutazione (Sì/No)	1° anno PEF (valori inflazionati)
Quota investimento	53.415,66 €	NO	53.416 €
Quota servizio energia termica	127.975,42 €	Sì	130.554€
Quota servizio energia elettrica	37.247,92 €	Sì	37.998€
Quota servizio gestione e manutenzione	97.008,91 €	Sì	98.964 €
TOTALE	315.647,90 €		320.932 €

Il Canone dovrà essere corrisposto dal Concedente con cadenza mensile, a decorrere dall'inizio della Concessione ipotizzato al 1 gennaio 2022. Il tempo medio d'incasso dei ricavi attesi è pari a 60 giorni. Ai soli fini dell'elaborazione del modello finanziario si ipotizza un tasso annuo di adeguamento del canone costante e pari allo 0,50¹%. L'adeguamento del canone verrà effettuato nel corso dell'intera durata della Concessione in base alle formule definite nel documento 5.2.

Il tasso inflattivo applicato al primo anno, sui ricavi soggetti all'adeguamento inflattivo, è pari alla differenza tra l'anno di avvio della Concessione (ipotizzato al 1/1/2022) e l'anno di riferimento dei parametri di base a cui si riferisce il Canone (2018). Pertanto, nel primo anno la formula dell'adeguamento inflattivo è pari a:

$$\text{Tasso Inflattivo (Anno 1)} = (1 + 0,5\%)^{(2022-2018)} = 1,02015$$

A causa della prossima proroga del meccanismo dello *split payment*², entrato in vigore dal 1° gennaio 2015 (introdotto dalla Legge di Stabilità), le fatture emesse nei confronti del Concedente dal 1 gennaio 2021 al 31 dicembre 2022 saranno saldate al netto dell'IVA. Di conseguenza il modello finanziario considera, in tale periodo, un'aliquota IVA sul canone corrisposto dal Concedente pari allo 0%. Ciò implica che il progetto maturerà, nel primo esercizio, una posizione IVA a credito, che comporterà, come previsto nel modello finanziario, richieste di rimborso all'Erario³.

A partire dal 1° gennaio 2023 si ipotizza un'aliquota IVA relativa al Canone pari al 22%.

¹ Tasso di inflazione programmata 2021, Dipartimento del Tesoro

² Fonte Sole 24 Ore 25/06/2020 "Norme & Tributi", "Proroga dello split payment", pag. 26

³ In base alla normativa attualmente vigente la scadenza dell'applicazione del meccanismo dello split payment è prevista al 31 dicembre 2017. A titolo prudenziale si considera tuttavia l'applicazione del meccanismo fino al 31 dicembre 2020 alla luce della richiesta di proroga presentata dal Ministero dell'Economia alla Commissione Europea (Il Sole 24 Ore, 8 febbraio 2017). La proroga dovrà essere approvata dal Consiglio dell'UE che difficilmente potrà deliberare prima del 30 giugno. Dalla stampa si ipotizza che il Consiglio delibererà sul tema nella seduta già prevista per il prossimo 17 luglio 2020. Per quanto attiene il regime IVA da adottare nel periodo compreso fra il 1° luglio e il giorno della delibera di esecuzione, la stampa specializzata (Sole 24 ore, Ipsoa) concorda nel ritenere che si debba continuare a fatturare in split payment, senza pericolo di evasione d'imposta, nonostante manchi un aggancio legislativo. Si ritiene infatti che, laddove il Consiglio approvi la proposta della Commissione così come è formulata, consistente nella mera modifica dei termini temporali di validità della deroga, non è necessario alcun provvedimento normativo da parte del nostro legislatore affinché le disposizioni contenute nell'art. 17-ter del D.P.R. n. 633/1972 continuino ad avere efficacia e che l'efficacia della decisione di esecuzione del Consiglio potrà decorrere retroattivamente.



9 CONTO ECONOMICO - COSTI

I **Costi di gestione**, a carico del Concessionario, si riferiscono alla gestione dei Servizi oggetto della Concessione. Rappresentano i costi relativi alla fornitura dei vettori energetici ed all'erogazione dei servizi di manutenzione secondo quanto definito nel Progetto di Gestione. Nel primo anno il Concessionario non beneficerà dei risparmi gestionali generati dagli Interventi essendo gli stessi realizzati nel corso dello stesso periodo, a partire dal secondo anno il Concessionario beneficerà dei risparmi gestionali.

Oneri diversi di gestione: rappresentano i costi relativi alle spese amministrative e di gestione del contratto.

Gli oneri relativi alla sicurezza sono compresi nelle voci di costo sopra riportate.

COSTI (Valori non inflazionati)	1°anno	2° - 15° anno
Costi di gestione	244.147 €	225.588 €
Oneri diversi di gestione	24.197 €	24.197 €
TOTALE	268.345 €	249.785 €

I costi, ai soli fini dell'elaborazione del modello finanziario, sono rivalutati in linea con quanto previsto per il canone ad un tasso annuo dello 0,50⁴%.

I tempi medi di pagamento sono ipotizzati a 60 giorni per tutte le voci di costo.

Ammortamento

immobilizzazioni: Il valore degli ammortamenti delle immobilizzazioni di ogni esercizio è ottenuto avvalendosi del disposto dell'art. 104 del TUIR sull'ammortamento finanziario, il quale dispone che *“Per i beni gratuitamente devolvibili alla scadenza di una concessione e consentita, in luogo dell'ammortamento di cui agli articoli 102 e 103, la deduzione di quote costanti di ammortamento finanziario, determinate dividendo il costo dei beni, diminuito degli eventuali contributi del concedente, per il numero degli anni di durata della concessione, considerando tali anche le frazioni. [...] Per le concessioni relative alla costruzione e all'esercizio di opere pubbliche sono ammesse in deduzione quote di ammortamento finanziario differenziate da calcolare sull'investimento complessivo realizzato. Le quote di ammortamento sono determinate nei singoli casi con decreto del Ministero dell'economia e delle finanze in rapporto proporzionale alle quote previste nel piano economico-finanziario della concessione, includendo nel costo ammortizzabile gli interessi passivi anche in deroga alle disposizioni del comma 1 dell'articolo 110”*.

Oneri finanziari: tasso di interesse EURIRS⁵ a 12 anni aumentato di uno spread pari a 270 (tasso complessivo medio pari a 2,99%). Sulla Linea IVA, il tasso d'interesse applicato è pari a 2,50%.

Imposte:

L'IVA è stata calcolata applicando un'aliquota del 22% sul costo dell'investimento, e su tutti i costi. Per il meccanismo dello *split payment* si rimanda al paragrafo 8.1.

L'IRES è stata calcolata applicando un'aliquota del 24% al reddito imponibile, secondo la normativa fiscale vigente.

L'IRAP è stata calcolata applicando un'aliquota del 4,20% secondo la normativa vigente.

⁴ Tasso di inflazione programmata 2021, Dipartimento del Tesoro

⁵ Fonte: Sole 24 Ore, Eurirs 12 anni 05.05.2021



10 STATO PATRIMONIALE

Ai fini della elaborazione dello Stato Patrimoniale del Concessionario sono state assunte le seguenti ipotesi di base:

- ◆ L'Attivo fisso netto è calcolato come valore netto contabile (costo storico al netto del fondo ammortamenti) degli Interventi effettuati a carico del Concessionario e dei "costi capitalizzati" ovvero dei costi sostenuti dalla società di progetto durante la costruzione, ivi inclusi gli oneri e le commissioni corrisposti sul finanziamento durante tale fase. Il costo degli Interventi è ammortizzato (con ammortamento finanziario) durante il periodo di Concessione, i costi capitalizzati sulla durata del finanziamento;
- ◆ I crediti commerciali derivanti dal valore dei ricavi dei servizi erogati in Concessione;
- ◆ Le disponibilità liquide sono pari al valore della tesoreria disponibile derivante dalla definizione dei flussi di cassa;
- ◆ La DSRa rappresenta la riserva di cassa prevista per il rimborso della Linea di debito Senior, ed è stata determinata nella misura del 50% dell'importo della rata annua (quota capitale e interessi) da rimborsare;
- ◆ I mezzi propri rappresentano il capitale di rischio previsto per il finanziamento del progetto (capitale sociale + prestito soci);
- ◆ La Linea di debito Senior rappresenta il debito residuo del capitale di terzi attivato per finanziare l'iniziativa;
- ◆ La Linea IVA rappresenta il debito che finanzia il fabbisogno IVA legato agli Interventi;
- ◆ I debiti commerciali sono calcolati ipotizzando una dilazione di pagamento media.

A fine Concessione, il valore residuo degli investimenti è pari a zero.

11 PROSPETTO DEI FLUSSI DI CASSA

Lo sviluppo del prospetto dei Flussi di Cassa è finalizzato ad evidenziare ed individuare i seguenti flussi di cassa intermedi:

- ◆ il **Cash Flow Operativo**, che rappresenta il flusso di cassa generato dalla gestione caratteristica, calcolato sommando al reddito operativo desunto dal Conto Economico previsionale del Concessionario il valore dei costi non monetari;
- ◆ il **Cash Flow di Progetto**, che rappresenta il flusso di cassa annuo associato al progetto a prescindere dalla struttura di finanziamento (Unlevered Cash Flow), ovvero il saldo da finanziare o il surplus disponibile per il servizio del debito. L'IVA è calcolata mediante l'applicazione delle aliquote previste dalla normativa fiscale alle specifiche voci di costo e di ricavo;
- ◆ il **Cash Flow Disponibile per il Debt Service** rappresenta il flusso di cassa da destinare al ripagamento delle fonti di finanziamento in termini di interessi e rimborso del debito. Nel piano viene calcolato sommando al Cash Flow di Progetto il valore dell'apporto di capitale proprio e del debito;
- ◆ il **Cash Flow post Debt-Service** rappresenta il flusso di cassa annuo dell'iniziativa al netto della struttura finanziaria del progetto. Tale flusso potrà essere destinato all'incremento della tesoreria disponibile e/o, se positivo, alla distribuzione di utili agli azionisti, nei limiti degli utili realizzati nei periodi precedenti e non ancora distribuiti.



12 INDICATORI DI EQUILIBRIO DEL PEF

Ai fini della valutazione del Piano economico-finanziario elaborato, per la individuazione delle condizioni di equilibrio dello stesso, si fa riferimento al valore assunto dai seguenti indicatori:

- ◆ Quali indicatori della convenienza economica del progetto, ovvero della capacità del progetto/investimento di generare ricchezza:
 - ◆ il **TIR del Progetto dopo le imposte** ed
 - ◆ il **VAN del progetto**

Il tasso di attualizzazione utilizzato per il calcolo del VAN del Progetto è rappresentato dal costo medio ponderato del capitale pari a **4,95%** (CMPC medio sulla durata del progetto ovvero WACC - Weighted Average Cost of Capital).

- ◆ Quale indicatore del rendimento dei mezzi propri investiti:
 - ◆ il **TIR Equity** ed
 - ◆ il **VAN Equity**

Il VAN Equity è ottenuto utilizzando come tasso di attualizzazione un costo dei mezzi propri pari a **7,20%**;

- ◆ Quali indicatori della sostenibilità finanziaria:
 - ◆ il valore medio e minimo dell'indice **DSCR (Debt Service Cover Ratio)**;
 - ◆ il valore medio e minimo dell'indice **LLCR (Loan Life Cover Ratio)**.

TIR Progetto		5,44%
VAN Progetto	€	20.883
TIR Equity		7,20%
VAN Equity	€	0
DSCR medio *		1,30
DSCR minimo		1,30
LLCR medio *		2,05
LLCR minimo		1,51
Payback (anni)		10,1
Payback attualizzato (anni)		14,5

(*) Escluso l'ultimo anno dalla media

I valori assunti da tali indicatori risultano essere in linea con le esigenze di bancabilità. Il PEF mostra una situazione di equilibrio economico e finanziario con indicatori di bancabilità tipici di operazioni similari, che dimostrano quindi la capacità del progetto di rimborsare i finanziamenti garantendo anche un equo rendimento del capitale proprio investito.

Allo stesso tempo il TIR Equity è in linea con il costo del capitale, a dimostrazione che il rischio operativo è trasferito dal Concedente al Concessionario. Appare, infatti, evidente che in caso di applicazione delle penali, o al verificarsi di un evento negativo, il VAN dell'Equity assumerà un valore negativo comprovando quindi un rendimento negativo per il Concessionario.



PROPOSTA DI PARTENARIATO PUBBLICO PRIVATO

Ai sensi dell'articolo 183 comma 15 D.lgs. 50/2016 afferente al servizio energia termica ed elettrica e all'efficientamento energetico degli edifici del Comune di Castel San Giovanni (PC)
– REV MAGGIO 2021

5.1 – RELAZIONE AL PEF

13KEY FIGURES

VALORE DELLA CONCESSIONE	4.957.515€
DURATA DELLA CONCESSIONE	15
INVESTIMENTO	681.070€
CANONE ANNUALE CONCEDENTE ⁶	315.648€

⁶ Valore non inflazionato