



Comunità Pioniera
Selegas

Comune di

Selegas

Gruppo C





Comunità Pioniera Selegas

Efficientamento Energetico Casa Anziani

Analisi economica e finanziaria del progetto di investimento: Efficientamento Energetico Casa Anziani



A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized, cursive script.

Sommario

1. Obiettivi dell'analisi e metodologia adottata.....	4
2. Sintesi dell'intervento.....	5
3. Assunzioni di Base.....	7
4. Piano degli investimenti.....	8
5. Ipotesi Operative.....	9
5.1 Analisi della domanda.....	9
5.2 Struttura dei ricavi.....	9
5.3 Costi operativi.....	9
6. Possibili modalità di finanziamento.....	10
7. Conto economico.....	12
8. Stato patrimoniale.....	14
9. Indici di bilancio.....	17
10. Cash flow.....	19
11. Analisi finanziaria.....	21
12. Struttura finanziaria dello scenario di riferimento.....	25
13. Analisi dei rischi.....	26
14. Analisi di Sensitività.....	28
15. Conclusioni.....	30

1. Obiettivi dell'analisi e metodologia adottata

Obiettivo della presente analisi è valutare un progetto di investimento promosso dalla Pubblica Amministrazione relativo ad un intervento specifico nell'ambito della promozione dell'efficienza energetica, sulla base dei dati e delle informazioni forniti a Sfirs SpA dai Consulenti del Comune di Selegas e per il tramite dei tutor di Sardegna Ricerche rispetto ai quali Sfirs SpA non effettua nessuna verifica di congruità, assumendosi il promotore l'onere della veridicità dei dati trasmessi. L'Assistenza tecnica è finalizzata a sostenere le progettualità esistenti sul territorio con particolare attenzione alle iniziative di carattere energetico, inserite nel progetto Smart City Comuni in Classe A, al fine di identificare progetti che siano realizzabili anche mediante il ricorso alla finanza privata.

L'analisi di sostenibilità economico finanziaria del progetto in argomento prevede valutazioni quantitative e qualitative tese a verificare l'effettiva capacità dell'intervento di attrarre investimenti privati, sia per il tramite di apporto di capitale proprio (*equity*) che per il tramite di apporto di capitale di debito, in entrambi i casi remunerati alle normali condizioni di mercato.

La struttura del documento rispecchia i vari passaggi necessari per effettuare la valutazione dell'investimento secondo quanto previsto dalla normativa vigente e dalla consolidata letteratura sul tema.

Nel paragrafo che segue viene presentata una sintesi dell'intervento al fine di esplicitarne le principali dimensioni. A seguire vengono descritte le assunzioni di base considerate come principali dati di input del modello quindi, nel paragrafo "Piano degli Investimenti", si individuano nel dettaglio gli elementi che compongono l'investimento, con le specifiche di quantità e di costo. Si procede descrivendo le ipotesi Operative attraverso l'analisi dei prodotti erogati e dei relativi ricavi e costi. Nel paragrafo dedicato alle fonti di finanziamento vengono prese in considerazione le possibilità alternative di finanziamento dell'investimento.

Nella seconda parte del documento si descrivono i principali risultati previsionali contenuti nel Conto Economico, Stato Patrimoniale e gli Indici di bilancio, necessari ad inquadrare l'investimento da un punto di vista aziendalistico. I paragrafi successivi analizzano le performance legate al Flusso di cassa generato dal progetto, da cui derivano i principali indici finanziari utili alla valutazione della sostenibilità dell'intervento. Infine, con l'analisi di sensitività si propone una valutazione dell'investimento ipotizzando la variazione di alcuni parametri che incidono sulle condizioni di redditività del progetto.

2. Sintesi dell'intervento

Il progetto in argomento consiste efficientamento energetico dell'edificio comunale adibito a Casa Anziani.

Non avendo capacità di indebitamento il Comune affiderà l'intervento di realizzazione degli impianti ad una Società specializzata individuata a seguito di gara ad evidenza pubblica.

Di seguito si elencano i principali elementi strutturali del progetto:

- il progetto viene realizzato e gestito da una ESCO che effettua l'investimento ricevendo dal Comune un canone annuo non rivalutato pari al risparmio in bolletta ottenuto dall'efficientamento dell'edificio pubblico pari a €. 20.000,00.
- l'investimento complessivo di 181.050,00 Euro, viene finanziato mediante accensione di un mutuo bancario della durata di 15 anni pari al 70% dell'investimento e con mezzi propri, apportati dai soci, in misura pari al 30% dello stesso;
- La concessione ha durata di venti anni al termine della quale gli impianti diverranno di proprietà del Comune dietro pagamento di un corrispettivo simbolico pari ad €1,00.

Le risultanze dell'unico scenario ipotizzato sono riportate nella tabella n°1 .

Tabella 1: Sintesi dell'intervento

DATI GENERALI		Scenario 1
Dati Descrittivi	Titolo Progetto	Efficientamento Energetico Casa Anziani
	Codice progetto	Azione 2
	Soggetto proponente	Selegas
	Localizzazione	Selegas
	Soggetto attuatore	Esco
Settore	Efficientamento Energetico Edifici Pubblici	
Dati Fisici	Costo investimento	
	Tempo di realizzazione investimento	1 anno
	Anno di entrata in funzione dell'impianto	2
	Anno a regime	3
	Capacità produttiva (specificare unità di misura)	
Dati Finanziari	Mezzi propri	30,00%
	Debito	70,00%
	Tasso di Interesse	7,11%
RISULTATI		Scenario 1
Dati economici e finanziari	Fatturato anno a regime	20.000,00
	EBITDA anno a regime	20.000,00
	EBIT anno a regime	2.355,00
	ROI anno a regime	1,59%
	DSCR > 1	SI
	LLCR > 1	SI
	Pay back period	18
	WACC	6,69%
	VAN	€ 9.936,50
	TIR	7,51%

3. Assunzioni di Base

Tabella 2: Principali dati di input del modello di analisi – Scenario 1

Valore e natura del risparmio (unità di misura)	20.000,00 € 8.333,33 Mc/Gpl
Metodi ed aliquote di ammortamento	Aliquote fiscali (aliquota piena anche al primo anno)
Portafoglio prodotti	Ricavi da canone concordato
Tempi medi pagamento/incasso	36 giorni/18 giorni
Tassi d'interesse (IRS a 15 anni + Spread B/T e ML/T)	2,11%; 500 punti base
Parametro inflattivo	1,5%
Imposizione fiscale	IRES 27,5% IRAP 3,9%

4. Piano degli investimenti

L'intervento ha per oggetto l'efficientamento energetico dell'edificio comunale adibito a Casa Anziani attraverso la realizzazione di un cappotto termico attorno all'involucro edilizio. L'entità del risparmio è commisurabile in 8.333,33 Mc di Gpl pari a c.a. 20.000,00. Il costo complessivo per la realizzazione e la messa in esercizio dell'opera, secondo gli attuali prezzi di mercato, è pari a Euro 181.000,00.

Il dettaglio dell'investimento è riportato nella tabella 3.

Tabella 3. Dettaglio dell'investimento

DESCRIZIONE	Costo Totale
Opere Murarie	€ 28.000,00
Impianti e Macchinari	€ 130.000,00
Oneri di Progettazione e Vari Amministrativi	€ 23.050,00
TOTALE INVESTIMENTO	EURO 181.050,00

5. Ipotesi Operative

5.1 Analisi della domanda

La realizzazione dell'intervento in programma persegue la finalità di riduzione delle emissioni in modo coerente con gli Obiettivi di Europa 20.20.20.

5.2 Struttura dei ricavi

Le principali fonti di ricavo sono il canone riconosciuto dal Comune e commisurato al risparmio in bolletta ottenuto dall'efficiamento dell'immobile (*Tabella 4*).

Tabella 4. Voci di ricavo (valori al netto dell'IVA).

RICAVI	Ricavo
Canone	20.000,00
TOTALE RICAVI	€ 20.000,00

5.3 Costi operativi

Alla luce della natura dell'investimento non sono previsti sull'Azione costi di gestione.

Tabella 5. Costi di gestione dell'intervento di efficienza energetica Casa Anziani (le voci di costo sono al netto dell'IVA).

DESCRIZIONE	COSTO
COSTI DI GESTIONE	
TOTALE COSTI DI GESTIONE	€ 0,00

6. Possibili modalità di finanziamento

Mezzi propri

I fondi a disposizione della ESCO per le finalità dell'investimento proposto ammontano complessivamente al 30% dell'investimento strumentale, pari ad 54.315,00€.

I tempi dell'apporto di mezzi propri del Comune saranno definiti temporalmente in funzione dello stato di avanzamento lavori, completandosi in ogni caso nel corso del secondo anno.

Ai fini dell'Analisi Economico-finanziaria del progetto si è ipotizzato che l'apporto di mezzi propri venga remunerato dai flussi di cassa disponibili per gli Azionisti, generati durante la gestione e dalla cassa disponibile al termine della concessione. A tal fine è stato ipotizzato un tasso di rendimento atteso dei mezzi propri pari al 9,19%.

Finanziamento Bancario

Per il restante fabbisogno finanziario, pari a 126.735,00 € si è ipotizzato una copertura mediante ricorso ad un mutuo della durata di 15 anni concesso dal Sistema Bancario ad un tasso di interesse calcolato sulla base dell'EURIRS 15 anni pari al 2,11%¹ aumentato di uno spread di 500 punti base.

Fra le diverse potenziali alternative modalità di finanziamento di progetti EE/ER individuabili a livello regionale, nazionale e comunitario si segnalano, a titolo non esaustivo, le seguenti:

Project finance: operazione di finanziamento a lungo termine, che consiste nell'utilizzo di una società neocostituita (*SPC, Special Purpose Company*) la quale serve a mantenere separati gli assets del progetto da quelli dei soggetti proponenti l'iniziativa d'investimento (i cosiddetti "promotori"). La SPC viene finanziata sia da capitale equity (*azioni*), fornito generalmente dai promotori e che di norma non supera e l'ammontare del 15-20%, che da capitale di debito per il rimanente 80-85%, ottenuto normalmente da un pool di banche. In questo modo, attraverso l'imputazione di attività e passività alla SPC è possibile mantenere un controllo più stretto sull'andamento del progetto. È, inoltre, un modo per proteggere gli interessi dei soci promotori, i quali sono così "schermati" dall'eventuale fallimento del progetto stesso;

Fondo JESSICA: Il programma JESSICA (*Joint European Support for Sustainable Investment in City Areas - Sostegno europeo congiunto per investimenti sostenibili nelle aree urbane*) è un'iniziativa della Commissione Europea (*DGREGIO*), della Banca Europea per gli Investimenti (*BEI*) e della Banca del Consiglio d'Europa (*Council of Europe Development Bank - CEB*). Il suo scopo è favorire il finanziamento dei progetti di sviluppo urbano attraverso il supporto alle autorità nazionali responsabili della gestione dei Fondi Strutturali per il periodo 2007 - 2013; in Sardegna è operativo il Fondo di Partecipazione Jessica Sardegna.

¹ Novembre 2012

Si rammenta che il Fondo Jessica Sardegna alimenta due Fondi di Sviluppo Urbano: Energia e Riqualificazione Urbana.

Il fondo ENERGIA, in particolare, sostiene la realizzazione degli investimenti pubblici in possesso delle caratteristiche richieste dal POR Sardegna 2007-2013, Asse 3, Misura 3.1.2.b.

Fondo rotativo di Kyoto: Il "Fondo rotativo per il finanziamento delle misure finalizzate all'attuazione del Protocollo di Kyoto" è un fondo finanziario che permette la concessione di finanziamenti agevolati per interventi legati all'utilizzo delle fonti rinnovabili, all'efficienza energetica, alla ricerca e alla gestione forestale. Il fondo ha funzionamento "rotativo" in quanto viene ricostituito nel tempo tramite il progressivo rimborso delle rate dei finanziamenti concessi e tramite gli interessi maturati, oltre che tramite eventuali risorse aggiunte. L'agevolazione è in conto interessi, ovvero consiste in un tasso di interesse passivo che il beneficiario paga sulla somma concessagli, fissato allo 0,5% annuo. Il finanziamento agevolato copre:

- con riferimento a investimenti promossi da Privati fino al 70% dei costi ammissibili con una durata massima di sei anni
- con riferimento a investimenti promossi da Enti Pubblici fino al 90% dei costi ammissibili con una durata massima di quindici anni.

Il **leasing strumentale** è un contratto di locazione finanziaria finalizzato all'acquisizione della disponibilità di beni strumentali all'attività imprenditoriale. Consente di realizzare vantaggi fiscali relativi alla maggiore celerità rispetto all'ammortamento di un bene.

Un'ulteriore modalità di realizzazione di opere pubbliche o di pubblica utilità è rappresentata dal "*leasing in costruendo*". Attraverso tale istituto, le pubbliche amministrazioni possono, mediante l'intervento di un privato finanziatore, addivenire alla realizzazione di un'opera pubblica che entra nella piena disponibilità della Pubblica Amministrazione dal momento della sua completa esecuzione. La peculiarità di tale istituto risiede nella circostanza che il bene rimane di proprietà del soggetto finanziatore fino al momento del suo pieno riscatto da parte della PA, che inizia a pagare i canoni solo dal momento di acquisizione della piena disponibilità.

7. Conto economico

Il Conto Economico previsionale per il primo anno di messa in funzione evidenzia ricavi pari a € 20.000,00 a fronte di nessun costo di gestione, come meglio dettagliati nella precedente Tabella 6.
Come da evidenze tabellari successive, fatte salve le assunzioni adottate, sia il Margine Operativo Lordo che il Risultato Operativo della gestione evidenziano già dal 1° anno di entrata in funzione degli impianti (2° anno dall'avvio dell'investimento) un risultato positivo.