

Comune di Laviano

(Provincia di Salerno)

Largo Padre Pio
84020 Laviano (Sa)

OGGETTO: Finanza di Progetto per l'affidamento in concessione degli interventi di efficientamento, riqualificazione tecnologica e gestione degli impianti di illuminazione pubblica. Proposta ai sensi dell'art.183 comma 15 D.lgs 50/16.

Amministrazione: Comune di LAVIANO
Promotore: SELETTRA SpA.

Data: 03 Febbraio 2017

PIANO ECONOMICO FINANZIARIO

Pag. 1

Asseverazione resa dell'art. 183, comma 9 del D.LGS.50/2016



Omnia Fiduciaria S.r.l.

Corso Umberto, 47 – 85100 Potenza

Tel.0971/37314 – Fax 0971/37320 omniafiduciaria@fuscoassociati.it

Cap.Soc. €.90.000,00 I.V. – Reg. Imp. PZ2945 – CCIAA 67291 PART.IVA 00860630763

Autorizzata all'esercizio dell'attività di cui alla legge 23/11/1939, n.1966 ed al R.D. 22/04/1940, n.531, con DM del 19/01/1966 pubblicato in Gazzetta Ufficiale del 02/02/1966 ser.gen. n.27

Indice

1. Premessa
2. Criterio di calcolo
 - 2.1 Criteri generali
 - 2.2 Parametri economici
3. Offerta relativa alla pubblica illuminazione
 - 3.1 Valutazione economica
 - 3.2 Valutazione finanziaria
4. Conclusioni

Allegati

Tabella A1 – STATO PATRIMONIALE

Tabella A2 – CONTO ECONOMICO

Tabella A3 – CASH FLOW

Tabella A4 – PIANO DI FINANZIAMENTO

Tabella A5 – CALCOLO IMPOSTE

Tabella A6 – INDICI DI BILANCIO

Figura F1 - GRAFICI DEI FLUSSI DI PROGETTO

PIANO ECONOMICO E FINANZIARIO

Pag. 3

1. PREMESSA – (scopo del documento)

Obiettivo del presente documento è quello di delineare il quadro economico e finanziario relativo all'**affidamento in concessione degli interventi di efficientamento, riqualificazione tecnologica e gestione degli impianti di illuminazione pubblica** nel Comune di Laviano, di cui l'Impresa Selettra SpA si propone quale soggetto promotore.

L'analisi viene condotta in riferimento alle risorse economico-finanziarie necessarie per l'espletamento delle attività previste nella documentazione sottoposta al Comune di Laviano (di seguito denominato Comune).

2. CRITERI DI CALCOLO

2.1 Criteri generali

La valutazione effettuata dalla Selettra SpA riguarda tre profili fra loro complementari e che costituiscono una prima macrogriglia di selezione degli investimenti:

- COERENZA STRATEGICA
- FATTIBILITA' FINANZIARIA
- QUALITA' FINANZIARIA

Secondo il profilo della coerenza strategica occorre valutare in che misura l'investimento si mostra coerente con la strategia di business (sviluppo, mantenimento, sfruttamento disinvestimento), con il vantaggio competitivo ricercato (differenziazione o leadership di costo) e con le politiche aziendali (di ricerca, di immagine, di presenza geografica). Trattasi pertanto di un giudizio prevalentemente qualitativo. Con la fattibilità finanziaria invece si verifica la compatibilità dell'impegno richiesto dal singolo investimento con l'equilibrio finanziario complessivo dell'impresa. Questo giudizio si esprime attraverso l'analisi di un piano finanziario globale nel quale trovano inserimento le conseguenze di tutti i progetti previsti e/o proposti. Essa non può prescindere, pertanto, da una analisi globale dei flussi finanziari attesi e derivanti dal complesso delle attività poste in essere dall'impresa.

La valutazione della qualità finanziaria è effettuata attraverso l'analisi del valore netto creato durante la durata del contratto. A valle dell'individuazione del fatturato che si prevede di sviluppare (ossia dei ritorni attesi dal progetto) è necessario, pertanto, procedere all'identificazione dei relativi esborsi, i cosiddetti costi diretti (costi che, in assenza della realizzazione del progetto in esame, non sarebbero sostenuti dall'impresa). Tali costi comprendono prevalentemente i valori relativi a materiali e prestazioni assieme al costo dell'energia elettrica acquistata.

A differenza dell'analisi della fattibilità finanziaria, la qualità finanziaria deve essere condotta con riferimento allo specifico progetto in esame, separatamente dalle restanti attività aziendali.

Ciascun progetto di investimento deve soddisfare almeno gli standard minimi richiesti da ciascun profilo dato che in caso contrario potrebbe inquinare l'indirizzo strategico, pregiudicare l'equilibrio finanziario dell'impresa nonché determinare una perdita di valore.

La valutazione del singolo progetto deve tener conto, inoltre, della misura in cui questo è in grado di remunerare il capitale impiegato, capacità determinabile dall'analisi dei flussi di cassa generati ed effettivamente disponibili.

Per tale motivo nell'analisi condotta vengono soddisfatte tre condizioni significative:

- ⇒ I flussi di cassa sono "marginali" (non si produrrebbero in assenza del progetto).
- ⇒ Il flusso di cassa tiene conto degli oneri finanziari al fine di rappresentare una valutazione dell'aspetto economico più completa possibile. Tuttavia però la valutazione economica può non tener conto del costo delle specifiche fonti di finanziamento utilizzate poiché gli oneri finanziari sono incorporati anche nel costo medio ponderato del capitale (WACC) con il quale vengono attualizzati i flussi di cassa generati.
- ⇒ Il flusso di cassa deve essere calcolato al netto delle imposte, operazione necessaria per tener conto dell'effettiva capacità del progetto di remunerare il capitale impiegato. Considerare le conseguenze fiscali comporta, infatti, tener conto della variazione della base imponibile che consegue dai maggiori costi e maggiori ricavi derivanti dalla realizzazione del progetto in esame.

2.2 Parametri economico – finanziari e loro dettagli

Nell'analisi della valutazione economica della commessa la Selettra si propone di prendere in esame i parametri economici – finanziari sotto elencati, ritenendo gli stessi esaustivi nell'intraprendere la realizzazione del progetto.

MARGINE DI CONTRIBUZIONE

E' il margine generato dal progetto come differenza tra i ricavi e i costi diretti imputati temporalmente negli anni di durata della commessa; esso rappresenta il valore generato dalla commessa per remunerare i costi direttamente sostenuti per la realizzazione della stessa.

Tale grandezza è stata calcolata annualmente per la durata della commessa e in valore aggregato sommando i valori attualizzati agli importi annualmente conseguiti. Si procede cioè ogni anno a determinare il valore che l'importo analizzato avrebbe se riportato temporalmente all'inizio della commessa.

Il tasso di attualizzazione utilizzato è pari al WACC di settore per i progetti analoghi:

WACC (weight average cost of capital – costo medio ponderato del capitale) = 5,0%

REDDITO LORDO DI COMMESSA

Dal margine sopra delineato si determina il valore del reddito lordo di commessa attraverso l'inserimento degli oneri accessori (spese di gara, costi di registrazione, assicurazione, ecc.) dei costi indiretti di struttura e della quota di ammortamento relativa ai costi sostenuti per i lavori iniziali, trattati quali Migliorie su Impianti di Terzi.

REDDITO NETTO DI COMMESSA

Dal reddito lordo di commessa si determina il valore del reddito netto di commessa attraverso l'inserimento degli oneri fiscali con aliquota pari al 3,90% per l'IRAP e al 24,00% per l'IRES, percentuali applicate sui relativi imponibili.

FLUSSI DI CASSA

Detto anche cash – flow, il flusso di cassa è il risultato della somma algebrica tra tutti i fondi generati e i fondi impiegati. Rappresenta l'ammontare delle disponibilità finanziarie di cui può disporre l'azienda annualmente. Per tale motivo è spesso definito "contributo al reddito d'impresa".

VALORE ATTUALE NETTO (VAN)

E' la somma algebrica dei flussi di cassa attualizzati ad un momento prefissato e ad un tasso prestabilito. Trae pertanto origine da tre fattori di particolare rilievo:

- La serie dei flussi di cassa associabili al progetto in esame;
- La distribuzione temporale dei flussi stessi;
- Il valore finanziario del tempo

E' evidente che l'iniziativa potrà essere vantaggiosa dal punto di vista economico se le risorse generate dalla stessa sono superiori a quelle assorbite.

A tal proposito una semplice sommatoria algebrica dei flussi, considerati a valori nominali, non può essere soddisfacente per dare un qualsiasi giudizio di convenienza, dato appunto il valore "finanziario" del tempo. Occorre pertanto determinare il valore attuale, ossia all'anno iniziale "0", dei flussi futuri, sia in entrata che in uscita, utilizzando un tasso di attualizzazione che esprime l'importanza economica del fattore tempo.

Tale saggio può essere interpretato in termini di "costo del capitale". Il VAN esprime, pertanto, le nuove risorse nette che l'azienda ricava dall'iniziativa, come se fossero immediatamente disponibili in un'unica soluzione al tempo "0".

Esso, quantificando oggettivamente il contributo che il progetto in questione offre all'incremento di valore dell'azienda, può essere considerato un criterio di valutazione fondamentale per valutare la bontà della commessa in esame.

Se n è il numero dei flussi di cassa (ovvero anni di durata del contratto), la formula di VAN sarà:

$$\sum_{i=0}^n \frac{\text{Flussi di cassa}}{(1 + Wacc)^i}$$

TASSO INTERNO DI RENDIMENTO (TIR)

Dato che il suo significato economico non è semplice ci si limita ad affermare che esso rappresenta il valore del tasso di sconto che rende nullo il VAN. Poiché si esprime in termini percentuali è agevole confrontarlo con un tasso minimo accettabile definito dalle politiche societarie. Inoltre si evita la scelta di un tasso di attualizzazione arbitrario.

La criticità del metodo invece deriva dal fatto che il TIR (IRR) rappresenta il rendimento ottenuto sull'esborso iniziale, ma alla condizione (spesso improbabile) che tutti i flussi di cassa intermedi siano reinvestiti ad un tasso pari al TIR. Ecco perché molto spesso si ricorre ad altri metodi.

PAYBACK PERIOD (DPBP)

E' l'indice che identifica l'arco di tempo necessario per recuperare l'investimento effettuato. Esso indica cioè il numero "n" di anni per i quali la somma dei flussi di cassa netti attualizzati e relativi ad uno specifico investimento è pari al costo iniziale dell'investimento.

Appare subito evidente che più lungo è il PaybackPeriod, meno attraente risulterà il progetto. Gli aspetti positivi di tale indice riguardano, anzitutto, la possibilità di evidenziare la "velocità" di recupero dell'investimento.

I limiti del PaybackPeriod riguardano il fatto che, così come il TIR, esso non mostra l'incidenza dei capitali investiti nel progetto, né l'ammontare dei profitti.

Due progetti, ad esempio, possono avere lo stesso PaybackPeriod, ma richiedere investimenti totalmente diversi l'uno dall'altro.

Inoltre il PaybackPeriod non tiene conto di cosa accade ai Cash Flow successivi una volta recuperato il capitale inizialmente speso nel progetto. Infatti due progetti, a parità di Payback Period, possono produrre flussi di cassa positivi di ammontare assai diverso.

Esso, analogamente, non tiene conto della distribuzione temporanea dei flussi di cassa: ad esempio, un progetto che ha un PaybackPeriod uguale ad un altro può concentrare la maggior parte del suo recupero nei primi anni, rispetto all'altro che ha flussi positivi concentrati nella fase finale.

Infine occorre che il PaybackPeriod sia "pesato" anche in funzione della durata del progetto; dal punto di vista economico/finanziario non è infatti la stessa cosa avere un PaybackPeriod di 3 anni per un progetto di 10 anni e avere un PaybackPeriod di 5 anni per uno di 25. Affinchè la "funzione tempo" possa essere presa in considerazione, il PaybackPeriod dovrà essere calcolato su flussi di cassa attualizzati ad uno o più tassi ritenuti significativi per l'azienda.

Da ciò deriva che il PaybackPeriod sarà funzione anche del tasso di attualizzazione e quindi sarà ugualmente importante e delicata la scelta del tasso di sconto.

3. OFFERTA RELATIVA ALLA PUBBLICA ILLUMINAZIONE

La presente proposta è inerente alla fornitura al Comune un servizio di gestione integrata di illuminazione pubblica, comprensivo dell'approvvigionamento di energia elettrica per l'alimentazione degli impianti di pubblica illuminazione.

Pag. 7

La durata del contratto con il Comune è pari a 20 anni.

L'ammontare annuo delle somme relative ai costi al netto dell'IVA che il Comune sosterrà viene distinto come segue:

- A1 - Quota energia (incluso ammortamento investimento)	€.	145.000,00
- A2 - Quota manutenzione e gestione	€.	5.850,00
- A3 - Quota sicurezza	€.	2.000,00
Totale importo canone annuo	€.	152.850,00.

In sintesi le prestazioni previste sono articolate in tre gruppi così suddivisi:

- I Lavori iniziali, cioè i lavori di informatizzazione, riqualificazione energetica e tecnologica, ristrutturazione, ampliamenti e sostituzione.
- I Servizi di Base, ovvero tutte le attività di gestione, manutenzione ordinaria, fornitura di energia elettrica e servizio clienti svolte con continuità nel corso della durata di validità del Contratto sull'intero impianto di pubblica illuminazione.
- Gli Interventi Extracanone, ovvero i servizi opzionali di tipo saltuario forniti dall'appaltatore su richiesta del Comune per l'intera durata di validità dell'appalto, strumentali ed accessori rispetto ai Servizi di Base e non compresi fra i lavori iniziali.

Valorizzazione economica delle prestazioni:

- Ammontare dell'investimento per l'esecuzione dei lavori iniziali:
- Investimento complessivo Euro 761.658,46

Ammortamento in 20 anni con finanziamento di terzi.

Finanziamento di terzi per l'importo di Euro 761.658,46 – 20 anni – tasso fisso 5%

- Ammontare dei costi annui per i servizi base:

- Costi servizi base – gestione e manutenzione Euro 21.996,50 anno

- Costi servizi base - energia Euro 56.995,05 anno

Nell'ipotesi in cui i lavori specifici di ammodernamento durino un anno con andamento lineare del risparmio, il costo di acquisto dell'energia il primo anno sarà pari ad euro 85.492,58 pari ad un incremento del 50% del consumo a regime, a seguito dell'ottimizzazione (euro 56.995,05).

Gli importi rappresentati sono comprensivi degli oneri per la sicurezza del lavoro e per oneri interni di sicurezza aziendale con riferimento al DLGs 50/16 all'art.95 comma 10 .

Si procede all'analisi del Piano Finanziario relativo alla pubblica illuminazione distinguendo tra "valutazione economica" e "valutazione finanziaria" così come specificato nel paragrafo 2.1. "Criteri di Calcolo – criteri generali".

3.1 Valutazione economica

I "RICAVI" sono quelli stabiliti nel canone complessivo annuo di contratto comprendente la manutenzione e l'energia elettrica.

Il valore del canone è soggetto ad aggiornamento in base ai criteri stabiliti nel CSA e secondo le disposizioni e i criteri nazionali di variazione dei costi, tra la più importante, riferita all'energia elettrica, quelle emanate dall'AEEG.

Dall'ultimazione dei lavori prevista dal crono programma nel primo anno della commessa, dedicato alla messa a norma e ammodernamento tecnologico degli impianti, all'informatizzazione, agli ampliamenti e ad alcune riqualificazioni, si prevede, grazie ai risparmi energetici generati, l'ottenimento dei titoli di efficienza energetica (TEE) definiti anche certificati bianchi. Il meccanismo previsto dal DM 20/07/2004 e s.m.i. consentirà alla Selettra in qualità di società di servizi energetici (SSE) ossia Energy Service Company (E.S.Co) accreditata presso l'AEEG di ottenere i TEE e valorizzarli tramite il gestore del mercato elettrico nazionale (GME).

I ricavi generati dai titoli di efficienza energetica, quantificati nel piano economico "VENDITA TEE" saranno disponibili per 5 anni dall'efficientamento energetico come previsto dal DM. 28/12/2012.

Si precisa, tuttavia, che nell'analisi condotta nel presente documento, la formula di revisione non viene presa in esame per il calcolo degli indici economici – finanziari, in quanto l'eventuale variabilità dei canoni non risulta stimabile e certa in via preventiva (essa, inoltre, influenza sia i ricavi che i costi di gestione).

I "COSTI DIRETTI" comprendono i costi di Gestione Integrata, relativi quindi alle attività di manutenzione, ordinaria, straordinaria e programmata, comprensivi della fornitura di energia elettrica, spalmati nei 20 anni di commessa.

L'andamento dei "ricavi" e del totale dei costi è visibile nell'Allegato A2 "CONTO ECONOMICO" del progetto, allegato alla presente relazione.

Significativo è il dato relativo al MCL% dato dal rapporto tra **Margine di Contribuzione Lordo** e i Ricavi totali. Mentre, infatti, il valore assoluto identifica l'apporto economico positivo conseguito realizzando il progetto in esame, il valore percentuale spiega la capacità del progetto di coprire gli altri costi e gli altri oneri sostenuti dall'azienda (oltre l'eventuale remunerazione).

Lo stato patrimoniale, rappresentativo dell'insieme delle attività e delle passività della Società relativamente a questa specifica con l'investimento e i crediti e i debiti e il patrimonio è rappresentato dagli Allegati A1 "STATO PATRIMONIALE"

Per procedere al calcolo del "**REDDITO OPERATIVO DI COMMESSA**" (EBIT) si detraggono al margine Lordo di Contribuzione gli "ACCANTONAMENTI" e l'"AMMORTAMENTO DEI LAVORI INIZIALI" valutati a costo.

Al fine di ottenere, infine, l'"**UTILE NETTO DI COMMESSA**" si calcolano e gli "ONERI FINANZIARI" e i valori annui dell'imposizione fiscale applicando, come prima specificato, l'aliquota fiscale del 3,9% per l'IRAP e del 24,0% per l'IRES, percentuali applicate sui relativi imponibili.

3.2 Valutazione finanziaria

L'analisi finanziaria, riporta nell'Allegato A3 "CASH FLOW", permette di determinare i flussi di cassa mettendo a confronto i fondi generati dal progetto con l'impiego dei fondi stessi.

I fondi generati dal progetto sono determinabili dal reddito di commessa calcolato al netto dell'imposizione e dalla quota di ammortamento. L'impiego dei fondi è rappresentato dalle variazioni del Capitale Circolante Netto (CCN).

Dall'analisi riportata nella sezione in esame è possibile determinare l'andamento del Cash-Flow relativo alla commessa. I valori risultanti consentono di individuare gli indicatori finanziari (VAN, TIR, DPBP), descritti nel paragrafo 2.2, che consideriamo significativi per valutare la bontà dell'iniziativa.

Valore Attuale Netto (VAN) differenziale: euro 96.265,26	(progetto escluso finanziamento)
Valore Attuale Netto (VAN) differenziale: euro 146.179,41	(progetto incluso finanziamento)
Il rendimento del progetto (TIR) è da valutare positivamente dato che risulta maggiore del costo medio ponderato del capitale, esso è pari al 6,9% .	

Il periodo di recupero del capitale senza finanziamento (DPBP) è pari a 10,5 anni .
Il periodo di recupero del capitale attualizzato senza finanziamento (DPBP) è pari a 16,4 anni .

La copertura finanziaria del progetto sarà assicurata dai flussi di cassa generati da finanziamenti bancari specifici.

4. CONCLUSIONI

Come si è più volte sottolineato, nessun indicatore economico di valutazione, se considerato singolarmente, è in grado di mostrare con assoluta certezza se un progetto sia più o meno attraente rispetto ad altri.

Nel caso specifico tutti gli indicatori risultanti dall'analisi economica e finanziaria tra i costi e i ricavi risultano esprimere risultati soddisfacenti. Ciò detto è evidente la capacità di produrre margini economici significativi e compatibili con gli obiettivi dell'investimento.

In conclusione si afferma che esistono le condizioni per la realizzazione dell'opera e per la gestione della stessa, nel complesso il piano economico presenta una redditività positiva risultante in linea con interventi dello stesso tipo.