

MARGHINE

LA FRONTIERA VERDE

Piano d'Azione per l'Energia Sostenibile
della Comunità Pioniera del Marghine

ALLEGATO A.2

ANALISI ECONOMICO-FINANZIARIA DELLE AZIONI CHIAVE

DICEMBRE 2012

Sintesi delle risultanze dell'analisi di convenienza economica e sostenibilità finanziaria

La Comunità Pioniera del Marghine, con Comune Capofila Borore, alla luce dei sempre più contenuti trasferimenti da parte dell'amministrazione centrale e della riduzione di misure di sostegno regionale erogabili nella modalità di contributi in conto capitale, ha selezionato alcuni dei progetti di investimento pubblico descritti nelle azioni contenute nel PAES, capaci di generare ricavi e/o risparmi e li ha sottoposti a valutazione di convenienza economica e sostenibilità finanziaria al fine di verificarne la bancabilità e, quindi, l'effettiva realizzabilità con il concorso di capitali privati (banche e/o partner privati nell'ambito di PPP).

Sulla base dei dati e delle informazioni forniti dai Comuni della Comunità pioniera di cui sopra alla Sfirs SpA relativi ai selezionati progetti di cui sopra Sfirs spa ne ha verificato la convenienza economica e della sostenibilità finanziaria, intendendosi per **convenienza economica**, la capacità di un progetto di creare valore e generare un livello di redditività per il capitale investito adeguato rispetto alle aspettative dell'investitore privato ed alla possibilità di attivare finanziamenti strutturati in *project financing*, e per **sostenibilità finanziaria**, la capacità di un progetto di generare flussi monetari sufficienti a garantire il rimborso dei finanziamenti attivati, compatibilmente con una adeguata remunerazione degli investitori privati coinvolti nella realizzazione e nella gestione dell'iniziativa.

Analisi della convenienza economica

La metodologia più comunemente utilizzata è quella basata sul calcolo di specifici indicatori idonei a fornire un giudizio sintetico sulla capacità di un investimento di creare valore e generare un'adeguata redditività: VAN (Valore Attuale Netto) e TIR (Tasso Interno di Rendimento).

Il **VAN** rappresenta la ricchezza incrementale generata dall'investimento, espressa come se fosse immediatamente disponibile nell'istante in cui viene effettuata la valutazione. Analiticamente risulta determinato come somma algebrica dei flussi di cassa operativi attesi dalla realizzazione dell'intervento, attualizzati al tasso corrispondente al costo stimato del capitale investito (WACC). Un VAN positivo testimonia la capacità del progetto di generare flussi di cassa sufficienti a ripagare l'esborso iniziale, remunerare i capitali impiegati nell'operazione e liberare risorse per ulteriori destinazioni. Se l'investimento presenta un VAN positivo, lo stesso manifesta una sua valenza economica seppure da contrapporre ed analizzare con altri fattori, quali il tempo entro quale il VAN raggiunge un valore positivo, nonché le ipotesi fatte circa la determinazione del WACC utilizzato per scontare i flussi di cassa.

Il **TIR** è il tasso di sconto al quale un investimento presenta un VAN pari a zero, in corrispondenza del quale, quindi, il risultato economico di un'operazione si annulla. Sotto un'altra accezione, il TIR può essere interpretato come misura di redditività lorda, espressione del rendimento ricavabile dalla realizzazione dell'investimento calcolato senza tenere in considerazione il costo delle risorse impiegate. Il criterio di valutazione prevede il confronto fra il TIR calcolato per il progetto e un tasso soglia che, coerentemente con quanto esposto a proposito del VAN, corrisponde al costo stimato del capitale investito. Una delle condizioni che vanno verificate al fine di stabilire la convenienza economica di un progetto è quella che il suo rendimento interno (misurato dal TIR) sia superiore al costo delle fonti necessarie per finanziarlo (misurato dal WACC).

Analisi della sostenibilità finanziaria

La sostenibilità finanziaria di un progetto può essere espressa anche in termini di bancabilità facendo riferimento a particolari indicatori capaci di valutare il margine di sicurezza su cui i soggetti finanziatori possono contare per essere garantiti sul puntuale pagamento del servizio del debito.

Ai fini della determinazione del livello di bancabilità dei progetti sono stati determinati: (a) Debt Service Cover Ratio (DSCR); (b) Loan Life Cover Ratio (LLCR).



Il **Debt Service Cover Ratio**, calcolato per ciascuno degli anni della fase operativa di gestione del progetto, esprime il rapporto tra il flusso di cassa operativo e il servizio del debito (*quota capitale e quota interessi*). In linea generale affinché il progetto venga ritenuto bancabile, l'indice calcolato deve essere maggiore dell'unità in ciascun periodo di osservazione; un valore del DSCR superiore all'unità indica che le risorse finanziarie generate dal progetto (*rappresentate dal flusso di cassa operativo*) sono maggiori di quelle richieste per assolvere al servizio del debito nei confronti dei finanziatori.

Il **Loan Life Cover Ratio (LLCR)** è il quoziente tra la somma attualizzata dei flussi di cassa disponibili per il servizio del debito tra l'istante di valutazione e l'ultimo anno in cui è previsto il rimborso del debito e il debito residuo allo medesimo periodo di valutazione. Anche nel caso del LLCR, affinché un progetto sia considerato bancabile, l'indice deve essere superiore all'unità.

Nelle pagine seguenti vengono riportati:

1. la tabella di sintesi che illustra i principali risultati dell'analisi economica e finanziaria effettuata da SFIRS sulle azioni in elenco, in base a ipotesi e dati elaborati dalla Comunità Pioniera;
2. la documentazione esitata dalla SFIRS, articolata per singolo Comune componente la comunità Pioniera, che è stata inviata agli stessi Comuni.



Azione	Soggetto realizzatore	Importo Investimento	*Modalità copertura investimento	VAN	TIR	WACC	Payback Period	DSCR>1	LLCR>1
Efficientamento energetico edificio ex sede comunale	Comune di Birori	€ 164.816,02	Finanziamento in conto interesse	65.045,51	11%	6,00%	12	S	S
Efficientamento energetico edificio scuola materna	Comune di Bolotana	€ 230.293,78	Finanziamento in conto interesse	39.627,33	9%	6,36%	14	S	S
Efficientamento energetico edificio ex mercato civico	Comune di Borore	€ 197.426,71	Scenario 1. Finanziamento in conto interesse	63.364,94	11%	6,00%	13	S	S
			Scenario 2. Esco	8.694,36	7%	6,36%	18	S	S
Efficientamento energetico edificio scuole elementari	Comune di Bortigali	€ 140.517,16	Scenario 1. Finanziamento in conto interesse	177.344,11	21%	6,00%	7	N	S
			Scenario 2. Esco	68.728,00	14%	6,36%	10	S	S
Efficientamento energetico edificio casa comunale	Comune di Dualchi	€ 147.854,69	Scenario 1. Finanziamento in conto interesse	115.704,77	16%	6,00%	9	S	S
			Scenario 2. Esco	41.476,40	11%	6,36%	12	S	S
Efficientamento energetico edificio Municipio	Comune di Lei	€ 111.911,89	Finanziamento in conto interesse	66.359,20	14%	6,00%	10	S	S
Efficientamento energetico edificio Scuola Sentinu	Comune di Macomer	€ 511.089,22	Scenario 1. Finanziamento in conto interesse	518.083,50	19%	6,00%	8	S	S
			Scenario 2. Esco	166.761,98	12%	6,36%	12	S	S
Efficientamento energetico edificio Municipio	Comune di Noragugume	€ 249.641,99	Scenario 1. Finanziamento in conto interesse	134.937,87	13%	6,00%	11	S	S
			Scenario 2. Esco	32.979,57	9%	6,36%	15	S	S
Efficientamento energetico edificio Scuola elementare	Comune di Silanus	€ 351.940,74	Scenario 1. Finanziamento in conto interesse	145.582,22	11%	6%	13	S	S
			Scenario 2. Esco	11.023,49	6,84%	6,36%	19	N	N
Efficientamento energetico edificio Scuola elementare e materna	Comune di Sindia	€ 545.334,34	Scenario 1. Finanziamento in conto interesse	169.260,73	10%	6,05%	14	S	S
			Scenario 2. Esco	70.267,88	8%	6,36%	17	S	S



ANALISI ECONOMICHE E FINANZIARIE DEI PROGETTI DI INVESTIMENTO DELLA COMUNITÀ PIONIERA

