

Spett.<sup>le</sup>

**Enel Sole Srl**  
**viale di Tor di Quinto 45/47,**  
**00191 Roma**

(di seguito il "Società")

Milano, 15 Giugno 2018

Oggetto: Lettera di Asseverazione piano economico finanziario (il PEF) relativo al progetto per "PROPOSTA DI PROJECT FINANCING, AI SENSI DELL'ART.183 COMMA 15-19 E SS. E ART. 179, COMMA 3 DEL D.LGS. N°50/2016 (ex Art. 278 DPR n°207/2010) avente ad oggetto la "CONCESSIONE PER LO SVOLGIMENTO DEL SERVIZIO DI GESTIONE DEGLI IMPIANTI DI PUBBLICA ILLUMINAZIONE COMPRENSIVO DI FORNITURA DI ENERGIA ELETTRICA E REALIZZAZIONE DI INTERVENTI DI ADEGUAMENTO NORMATIVO ED EFFICIENTAMENTO ENERGETICO" relativo al Comune di Cilavegna (Pavia) (di seguito il "Progetto").

Egregi Signori,

in relazione al Progetto riferito in oggetto, nonché alla relativa documentazione e ai dati che ci avete presentato, Vi facciamo presente quanto segue.

Premesso che:

- la Società intende presentare una proposta "DI PROJECT FINANCING, AI SENSI DELL'ART.183 COMMA 15-19 E SS. E ART. 179, COMMA 3 DEL D.LGS. N°50/2016 (ex Art. 278 DPR n°207/2010)" avente ad oggetto la "CONCESSIONE PER LO SVOLGIMENTO DEL SERVIZIO DI GESTIONE DEGLI IMPIANTI DI PUBBLICA ILLUMINAZIONE COMPRENSIVO DI FORNITURA DI ENERGIA ELETTRICA E REALIZZAZIONE DI INTERVENTI DI ADEGUAMENTO NORMATIVO ED EFFICIENTAMENTO ENERGETICO" relativo al Comune di Cilavegna (Pavia).
- la Società ha predisposto una proposta di finanza di progetto (la "Proposta") redatta ai sensi dell'ART.183 COMMA 15-19 E SS. E ART. 179, COMMA 3 DEL D.LGS. N°50/2016 (ex Art. 278 DPR n°207/2010).
- la Società ha predisposto un PEF che si allega alla presente, e lo ha sottoposto a Unione di Banche Italiane – Società per Azioni (la "Banca") per il rilascio di una *dichiarazione di asseverazione* ai sensi dell'art. 183 DLGS n°50/2016.

Ciò premesso,

la Banca assevera l'allegato PEF attestandone la sostanziale coerenza complessiva sulla base:

- (i) del costo complessivo del Progetto;
- (ii) della durata della concessione pari a 17 anni;



- (iii) del tempo previsto dalla Società per l'esecuzione dei lavori e per l'avvio della gestione;
- (iv) della struttura finanziaria prevista;
- (v) delle strutture dei costi e dei ricavi e dei conseguenti flussi di cassa previsti dal Progetto;
- (vi) della capacità evidenziata dal PEF di una generazione di flussi di cassa finali nel complesso positivi.

Nello svolgimento dell'attività di cui sopra, la Banca si è basata su ipotesi, dati e documentazione relativi al Progetto (in particolare criteri, assunzioni, stime concernenti i ricavi ed i costi di gestione, stime concernenti gli investimenti) elaborati dalla Società che non sono stati sottoposti ad alcuna verifica di congruità; pertanto con la presente la Banca non esprime alcun giudizio di congruità con riferimento agli stessi.

La Banca non assume alcuna responsabilità circa la veridicità, adeguatezza e correttezza delle ipotesi e dei dati suddetti e dei documenti presentati al riguardo nonché, più in generale, di qualsiasi altra informazione comunicata alla Banca ai fini della redazione del presente documento.

La Società si assume pertanto ogni responsabilità circa la veridicità, correttezza e congruità delle suddette ipotesi (anche di natura fiscale), dati e documenti presentati al riguardo, nonché, più in generale, di qualsiasi altra informazione direttamente e/o indirettamente comunicata alla Banca ai fini della realizzazione del presente documento.

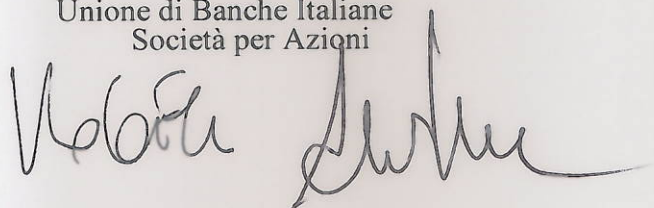
Il presente documento non costituisce in alcun modo (né può essere interpretato quale) impegno da parte della Banca al finanziamento del Progetto, in qualsiasi forma tecnica.

La presente asseverazione è resa alla Società con l'espresso avvertimento che:

- la Banca non svolge alcuna funzione di natura pubblica;
- la presente asseverazione non costituisce attività sostitutiva dell'autonoma funzione di verifica e valutazione della Proposta, di competenza del Concedente.

Distinti saluti,

Unione di Banche Italiane  
Società per Azioni



*Allegati:*

- 1) PEF di offerta elaborato dalla Società

## Relazione d'accompagnamento al piano economico finanziario

### Indice

1. PREMESSA
2. AMBITI DI ANALISI E VALORI OGGETTO DI STIMA
3. CARATTERISTICHE SPECIFICHE DELLA PROPOSTA
4. CONCLUSIONI





## 1. PREMESSA

ENEL SOLE Srl (di seguito anche "Società" o "Offerente" o "ENEL SOLE") è la società del Gruppo ENEL che gestisce in Italia ed all'estero gli impianti di Pubblica Illuminazione: circa 2.150.000 punti luce nell'ambito di circa 3.750 comuni.

Il presente documento ha l'obiettivo di delineare il quadro economico e finanziario (di seguito anche "PEF") dell'offerta di ENEL SOLE relativo alla *"CONCESSIONE PER LO SVOLGIMENTO DEL SERVIZIO DI GESTIONE DEGLI IMPIANTI DI PUBBLICA ILLUMINAZIONE COMPRESIVO DI FORNITURA DI ENERGIA ELETTRICA E REALIZZAZIONE DI INTERVENTI DI ADEGUAMENTO NORMATIVO ED EFFICIENTAMENTO ENERGETICO"* del Comune di Cilavegna.

Attraverso il PEF e la stima di alcuni importanti parametri economico/finanziari noti nella prassi valutativa si vuole evidenziare la sostenibilità economico/finanziaria del progetto, nonché la sua capacità di remunerare le risorse finanziarie investite ad un tasso congruo, cioè ad un tasso che tiene adeguatamente conto del rischio associato agli investimenti effettuati dalla Società.

Per quanto riguarda i vantaggi di carattere tecnico ed in termini prestazionali per la Pubblica Amministrazione si trova un'ampia descrizione nel documento che contiene il progetto definitivo. Nella stima delle risorse finanziarie investite e dei ritorni associati alle stesse vengono ovviamente considerate le caratteristiche della bozza di convenzione proposta e le conseguenze della stessa, nell'ottica della Società, in termini di investimenti, costi e ricavi differenziali.

## 2. AMBITI DI ANALISI E VALORI OGGETTO DI STIMA

### 2.1 Ambiti di Analisi

La valutazione effettuata da ENEL SOLE riguarda due profili fra loro complementari che costituiscono una prima macrogriglia di selezione degli investimenti: la coerenza strategica e la fattibilità economico/finanziaria.

#### COERENZA STRATEGICA

Secondo il profilo della **coerenza strategica** (trattasi di un giudizio prevalentemente qualitativo) vengono valutati i vantaggi di lungo periodo del progetto con riferimento alla Società e con riferimento alla Pubblica Amministrazione. A quest'ultimo riguardo si consideri che si tratta infatti di una iniziativa con risvolti diretti sull'economicità e sulla qualità del servizio pubblico.

Dal punto di vista della Società occorre valutare in che misura l'investimento è coerente con la strategia di business, con il vantaggio competitivo ricercato e con le politiche aziendali (di ricerca, di immagine, di presenza geografica). Si può sicuramente affermare che le attività del progetto proposto rientrano in pieno nell'ambito del focus strategico di ENEL SOLE, la quale nell'ambito dell'illuminazione pubblica è in grado di garantire:

1. risorse altamente qualificate e quindi le migliori soluzioni su misura per ciascun cliente;
2. esperienza ventennale nella progettazione illuminotecnica, nelle verifiche sugli impianti, nel rispetto dei vincoli normativi;
3. competenze distintive e Know How nella progettazione ed esecuzione di interventi su impianti già esistenti, finalizzati a migliorare l'efficienza energetica, la qualità del servizio, la convenienza economico finanziaria;
4. tecnologie innovative ;
5. impiego di imprese e fornitori specializzati e sottoposti ad un processo di selezione e qualificazione da parte della Società in accordo ad una procedura unificata Enel;
6. operatività capillare sul territorio e con logica di Global Service.

Con riferimento alla Pubblica Amministrazione ENEL SOLE è in grado di garantire vantaggi importanti e sostenibili derivanti da:

1. rinnovamento degli impianti;
2. miglioramento dell'efficienza e dell'efficacia del servizio;
3. solidità economica e finanziaria della Società e del Gruppo di appartenenza;
4. ottimizzazione del rapporto costo/benefici;

Gli investimenti realizzati da ENEL SOLE sono in grado di accrescere sensibilmente l'efficienza energetica degli impianti garantendo altresì la messa a norma degli stessi. La contropartita per ENEL SOLE è rappresentata dall'introito del canone per gli anni di ammortamento degli investimenti e durata della concessione. Una volta terminata la concessione gli impianti torneranno in piena efficienza nella disponibilità dell'Amministrazione comunale di Cilavegna (logica BOT, cioè Built Operate and Transfer) che potrà beneficiare direttamente dei risparmi energetici e gestionali fino alla fine della vita residua degli impianti stessi.

#### FATTIBILITA' ECONOMICO/FINANZIARIA

La valutazione economico/finanziaria viene effettuata attraverso l'elaborazione di un PEF analitico ed il calcolo di indicatori comunemente riconosciuti ed accreditati nella prassi valutativa finanziaria. Tali indicatori misurano il valore creato dall'investimento, testimoniando altresì l'equilibrio delle risorse nell'arco degli anni di durata della convenzione/piano ed i relativi margini di sicurezza.

I Flussi di cassa differenziali riconducibili al progetto vengono determinati partendo dal fatturato differenziale, a valle del quale si procede all'identificazione degli esborsi monetari differenziali in termini di costi ed investimenti operativi (opex e capex).

La valutazione viene condotta con riferimento allo specifico progetto, separatamente dalle restanti attività aziendali, quindi tenendo conto della sua specifica capacità di generare un adeguato flusso di ritorno.

I flussi economici e monetari associati al progetto presentano alcune importanti caratteristiche:

- sono "marginali", non si produrrebbero in assenza del progetto;
- prescindono dagli oneri finanziari al fine di tenere distinta la valutazione dell'aspetto economico dagli effetti che l'investimento genera sulla struttura finanziaria dell'impresa. Gli oneri finanziari sono incorporati invece nel costo medio ponderato del capitale (WACC), con il quale vengono attualizzati, ai fini di calcolo del Valore Attuale Netto, i flussi di cassa generati e con il quale altresì viene raffrontato il Tasso Interno di Rendimento. In altre parole, conformemente alla più accreditata prassi valutativa, la logica adottata è quella "Unlevered" che considera cioè i flussi operativi e gestionali del progetto, utilizzando poi come costo del capitale il costo medio ponderato delle risorse finanziarie previsto per ENEL SOLE dal Gruppo Enel;
- sono calcolati al netto delle imposte di competenza del progetto, operazione necessaria per tener conto dell'effettiva capacità del progetto di remunerare il capitale impiegato. Considerare le conseguenze fiscali comporta, infatti, il tener conto della variazione della base imponibile che consegue ai costi e ricavi differenziali.

## 2.2 Articolazione del PEF e Grandezze oggetto di stima

Nella valutazione del progetto occorre tenere conto di un fatto fondamentale: il progetto non verrà finanziato attraverso l'accensione di finanziamenti a titolo di debito, bensì attraverso risorse finanziarie derivanti da attività già a reddito presso ENEL SOLE e/o da risorse messe a disposizione dalla capogruppo ENEL S.p.A.

I tre principali documenti che costituiscono il PEF sono:

- il Conto Economico a valori correnti ed a valori attualizzati;
- il Rendiconto Finanziario;
- lo Stato Patrimoniale.

Le principali grandezze riportate nel Conto Economico sono le seguenti:

#### *MARGINE DI CONTRIBUZIONE*

E' il margine generato dal progetto come differenza tra i ricavi e i costi diretti esterni imputati temporalmente negli anni di durata della commessa; esso rappresenta una prima configurazione di redditività della commessa.

#### *MARGINE OPERATIVO LORDO*

Si ottiene sottraendo dal margine di contribuzione il valore degli oneri accessori (costi di registrazione, assicurazione, ecc.). Esso viene solitamente definito come Flusso Monetario Potenziale della Gestione Corrente.

#### *REDDITO OPERATIVO DI COMMESSA*

Dal margine sopra delineato si determina il valore del reddito operativo di commessa attraverso l'inserimento della quota di ammortamento relativa ai costi sostenuti per gli Interventi iniziali, trattati quali Migliorie su Impianti di Terzi. Tale grandezza misura la redditività operativa della commessa.

#### *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 28,13%, aliquota comprensiva dell'imposizione fiscale dovuta ad IRES ed IRAP.

Tutte le grandezze sopra menzionate sono state calcolate a valori correnti ed a valori attualizzati.

Le principali grandezze riportate nel Rendiconto Finanziario sono:

#### *AUTOFINANZIAMENTO*

E' una prima stima dei flussi finanziari del progetto e rappresenta quanto da esso prodotto al lordo della determinazione del valore degli investimenti e della stima delle variazioni di debiti e crediti commerciali.

#### *CASH FLOW DI PROGETTO*

E' il risultato della somma algebrica tra tutti i flussi di cassa in entrata ed in uscita: di fatto lo si ottiene sottraendo gli investimenti fissi e gli incrementi di capitale circolante commerciale (ovvero sommando i decrementi dello stesso).

Generalmente si è soliti distinguere tra "Flusso di cassa operativo" e "Flusso di cassa agli azionisti": il primo è espresso al lordo delle partite di gestione finanziaria, il secondo al netto delle stesse (interessi passivi/attivi, accensione rimborso finanziamenti, ecc). Nel nostro caso tale

distinzione non ha luogo in quanto il progetto non è finanziato attraverso l'accensione di specifici finanziamenti a titolo di debito ma, come detto, attraverso capitale direttamente fornito dalla Capogruppo e/o derivante da progetti già a reddito.

In ottica di prudenzialità non si considera una specifica remunerazione degli stock di liquidità che vengono a formarsi nel corso degli anni.

Il Cash Flow annuale e cumulato viene calcolato sia a valori correnti, sia a valori attualizzati.

Le principali grandezze riportate nello Stato Patrimoniale sono le Immobilizzazioni lorde e nette, le voci di Capitale Circolante rappresentate dai Crediti ed i Debiti commerciali, le disponibilità liquide che si producono allorquando la sommatoria dei Cash Flow diviene positiva, le poste patrimoniali rappresentate dal Finanziamento infruttifero soci (i mezzi messi a disposizione dalla Società), gli utili d'esercizio, gli utili a nuovo.

### 2.3 Parametri di fattibilità economico/finanziaria

Il PEF viene completato con la determinazione di alcune importanti grandezze atte a fornire una stima del valore generato dal progetto, della sua redditività, dei tempi di rientro dello stesso, cioè del tempo necessario a che i flussi in entrata coprano ed eccedano i flussi iniziali in uscita.

#### 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 degli stessi;
- Il valore finanziario del tempo ed il rischio associato all'investimento

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

$$\sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1 + Wacc)^i}$$

Ove:

$F_i$  è il flusso di cassa del tempo  $i$ ;

WACC (Weighted Average Cost of Capital) è il "costo medio ponderato del capitale" ed è pari al WACC di ENEL SOLE SRL per i progetti legati al core business: 7,3%. Tale tasso è definito a livello



di Gruppo e tiene conto del costo medio delle risorse finanziarie e del profilo di rischio stesso della Società.

Il VAN quantifica oggettivamente il contributo dell'investimento al valore dell'azienda e può essere considerato un criterio fondamentale per accertare la bontà del progetto, sia per la Società che per la Pubblica Amministrazione.

#### TASSO INTERNO DI RENDIMENTO (TIR)

Matematicamente esso è definito come valore del tasso di attualizzazione che rende nullo il VAN.

E' agevole confrontarlo con il WACC che invece rappresenta il tasso di rendimento minimo richiesto ad un investimento.

$$\sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1 + Tir)^i} = 0$$

Ove:  $F_i$  rappresenta il flusso di cassa al tempo  $i$

#### INDICE DI PROFITABILITA' (Profit index)

L'Indice di Profitabilità rapporta tutti i flussi di cassa positivi, opportunamente attualizzati, ai flussi di cassa negativi iniziali legati agli investimenti (il progetto sarà profittevole in caso di rapporto > 1):

$$\sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1 + Wacc)^i} / \sum_{i=1}^n \frac{I_i}{(1 + Wacc)^i}$$

Ove:

$F_i$  rappresentano i flussi di cassa derivanti dalla gestione

$I_i$  rappresentano i flussi di investimento iniziali.

Sia gli uni che gli altri sono attualizzati al Wacc.

#### DISCOUNTED 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.

$$\sum_{i=1}^{DPBP} \frac{F_i}{(1 + Wacc)^i} = 0$$

In altre parole rappresenta il periodo di tempo necessario affinché il VAN dell'investimento sia pari a 0.

Tanto minore è il DPBP, tanto minore è il rischio associato al progetto, tanto minore è il suo assorbimento di risorse finanziarie.

Esiste anche la forma non attualizzata del PBP ma tuttavia questo presenta minori caratteristiche di prudenzialità e correttezza dal punto di vista finanziario, dunque ad esso si preferisce la versione attualizzata.

### 3. CARATTERISTICHE SPECIFICHE DELLA PROPOSTA

Con la sua proposta l'Offerente intende fornire al Comune un *"Servizio di gestione integrata di illuminazione pubblica, compresa la fornitura di energia elettrica"*.

La durata del contratto con il Comune è pari a 17 anni.

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

- "Interventi di ammodernamento tecnologico - strutturale", vale a dire l'investimento iniziale previsto per la realizzazione delle opere di adeguamento normativo, riqualificazione energetica e tecnologica, ristrutturazione, sostituzione e conversione con tecnologia Led, avrà un costo complessivo di € 583.726 di cui per lavori € 519.702 e per spese tecniche € 64.024;  
Le sopra descritte attività saranno svolte in un periodo pari a 2 anni.  
Contestualmente sarà avviata la fase di gestione degli impianti esistenti.
- "Servizi di Gestione", ovvero tutte le attività di gestione, manutenzione ordinaria programmata, straordinaria e preventiva, e servizio clienti svolte con continuità nel corso della durata di validità del contratto di Concessione sugli impianti di pubblica illuminazione di proprietà comunale;
- Fornitura di energia elettrica

La controprestazione a favore dell'Offerente è rappresentata dal diritto di gestire funzionalmente ed economicamente gli impianti, percependo un canone annuo dall'Amministrazione per tutta la durata della Concessione.

Il vantaggio per la Stazione Appaltante si sostanzia nella possibilità di intervenire sul patrimonio impiantistico con rilevanti investimenti a totale carico dell'offerente. Da ciò deriva un miglioramento apprezzabile della qualità del servizio nel rispetto dell'ottimizzazione del rapporto costo/benefici.

### 3.1 Stima dei ricavi e dei costi

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 nella bozza di convenzione all'art. 15.

Si precisa tuttavia che nell'analisi condotta nel presente documento la formula di revisione non viene presa in esame per il calcolo degli indici economico - finanziari, in quanto l'eventuale variabilità dei canoni non risulta stimabile con attendibilità in via preventiva.

I "Costi Diretti esterni" comprendono i costi di Gestione Integrata, relativi alle attività di manutenzione, comprensiva della fornitura di energia elettrica.

L'andamento dei "ricavi" e del totale dei costi diretti esterni è visibile nell'ALLEGATO 1 "CONTO ECONOMICO" del prospetto allegato.

Al fine di ottenere i valori del reddito al netto di imposta si calcolano i valori annui dell'imposizione fiscale applicando, come prima specificato, l'aliquota fiscale del 28,13%.

### 3.2 Principali elementi che emergono dalla valutazione economico/finanziaria della proposta

L'analisi finanziaria, riportata nell'ALLEGATO 3 "RENDICONTO FINANZIARIO", permette di evidenziare i flussi riconducibili al progetto.

I valori dei cash flow consentono di individuare gli indicatori finanziari (VAN, TIR, DPBP, PROFIT INDEX), già descritti nel paragrafo 1.1, che consideriamo significativi per valutare la bontà dell'iniziativa.

La realizzazione della commessa apporterà un incremento di valore differenziale pari ad € 76.761 misurato dal VAN del progetto.

Il rendimento del progetto (TIR) è da considerare adeguato dato che risulta maggiore del costo medio ponderato del capitale.

Come detto la copertura finanziaria del progetto sarà assicurata dai flussi di cassa generati da altre attività già a reddito e/o dalla società capogruppo ENEL S.p.A., non determinandosi alcun costo sul progetto legato alla corresponsione di oneri finanziari. Non è stato dunque necessario calcolare i classici indicatori di sostenibilità finanziaria del debito quali il Debt Service Cover Ratio (DSCR), il Loan Life Cover Ratio (LLCR), ecc..

#### 4. CONCLUSIONI

L'insieme degli indicatori economico finanziari precedentemente esposti permette nel complesso di affermare che l'operazione è caratterizzata da un profilo adeguato di convenienza economico-finanziaria.

Nel complesso gli indicatori forniscono indicazioni positive sull'attuabilità dell'iniziativa, rivelando ognuno di essi valori adeguati in termini economico/finanziari.

I benefici dell'iniziativa si riverberano in maniera significativa anche sulla Pubblica Amministrazione permettendo ad essa la possibilità di garantire un migliore servizio.

Nel PEF sono incluse le spese sostenute per la predisposizione della proposta, pari ad € 12.700 (2,44% degli investimenti per lavori pari a € 519.702).

Allegati:

A1-Conto economico

A2-Conto economico attualizzato

A3-Rendiconto finanziario

A4-Indicatori finanziari

A5-Stato Patrimoniale



Allegato A1-PIANO ECONOMICO FINANZIARIO: COMUNE DI CILAVEGNA - CONTO ECONOMICO 1 di 2

**CONTO ECONOMICO**

	ANNO 1	ANNO 2	ANNO 3	ANNO 4	ANNO 5	ANNO 6	ANNO 7	ANNO 8	ANNO 9
<b>RICAVI</b>	<b>130.961</b>	<b>130.961</b>	<b>130.961</b>	<b>130.961</b>	<b>130.961</b>	<b>130.961</b>	<b>130.961</b>	<b>130.961</b>	<b>130.961</b>
RICAVI DA CANONE	130.961	130.961	130.961	130.961	130.961	130.961	130.961	130.961	130.961
VARIAZIONI LAVORI IN CORSO									
ALTRI RICAVI									
<b>COSTI DIRETTI ESTERNI</b>	<b>106.586</b>	<b>42.539</b>	<b>47.411</b>	<b>42.539</b>	<b>52.056</b>	<b>43.727</b>	<b>47.411</b>	<b>42.539</b>	<b>52.056</b>
PRESTAZIONI E MATERIALI	33.634	9.732	14.605	9.732	19.250	10.921	14.605	9.732	19.250
ENERGIA	72.951	32.806	32.806	32.806	32.806	32.806	32.806	32.806	32.806
<b>MARGINE CONTRIBUZIONE LORDO</b>	<b>24.375</b>	<b>88.422</b>	<b>83.550</b>	<b>88.422</b>	<b>78.905</b>	<b>87.234</b>	<b>83.550</b>	<b>88.422</b>	<b>78.905</b>
MCL%	18,6%	67,5%	63,8%	67,5%	60,3%	66,6%	63,8%	67,5%	60,3%
<b>ONERI ACCESSORI*</b>	<b>21.698</b>	<b>360</b>	<b>360</b>	<b>360</b>	<b>360</b>	<b>360</b>	<b>360</b>	<b>360</b>	<b>360</b>
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO</b>	<b>2.677</b>	<b>88.063</b>	<b>83.190</b>	<b>88.063</b>	<b>78.545</b>	<b>86.874</b>	<b>83.190</b>	<b>88.063</b>	<b>78.545</b>
MOL%	2,0%	67,2%	63,5%	67,2%	60,0%	66,3%	63,5%	67,2%	60,0%
AMMORTAMENTO LAVORI INIZIALI	-	23.144	37.372	37.372	37.372	37.372	37.372	37.372	37.372
<b>REDDITO OPERATIVO DI COMMESSA</b>	<b>2.677</b>	<b>64.918</b>	<b>45.818</b>	<b>50.691</b>	<b>41.173</b>	<b>49.502</b>	<b>45.818</b>	<b>50.691</b>	<b>41.173</b>
Margine Lordo %	2,0%	49,6%	35,0%	38,7%	31,4%	37,8%	35,0%	38,7%	31,4%
Ires	643	15.580	10.996	12.166	9.881	11.880	10.996	12.166	9.881
Irap	111	2.681	1.892	2.094	1.700	2.044	1.892	2.094	1.700
<b>REDDITO NETTO DI COMMESSA</b>	<b>1.924</b>	<b>46.657</b>	<b>32.929</b>	<b>36.431</b>	<b>29.591</b>	<b>35.577</b>	<b>32.929</b>	<b>36.431</b>	<b>29.591</b>
Reddito netto %	1,5%	35,6%	25,1%	27,8%	22,6%	27,2%	25,1%	27,8%	22,6%

UNIONE DI BANCHE ITALIANE S.p.A.  
 Corso Europa, 20  
 20122 MILANO

Enel Sole S.r.l.

11/18

Allegato A1- PIANO ECONOMICO FINANZIARIO: COMUNE DI CILAVEGNA - CONTO ECONOMICO 2 di 2

CONTO ECONOMICO

	ANNO 10	ANNO 11	ANNO 12	ANNO 13	ANNO 14	ANNO 15	ANNO 16	ANNO 17
<b>RICAVI</b>	<b>130.961</b>	<b>130.961</b>	<b>130.961</b>	<b>130.961</b>	<b>130.961</b>	<b>130.961</b>	<b>130.961</b>	<b>130.961</b>
RICAVI DA CANONE	130.961	130.961	130.961	130.961	130.961	130.961	130.961	130.961
VARIAZIONI LAVORI IN CORSO								
ALTRI RICAVI								
<b>COSTI DIRETTI ESTERNI</b>	<b>42.539</b>	<b>53.017</b>	<b>42.539</b>	<b>52.056</b>	<b>42.539</b>	<b>47.411</b>	<b>43.727</b>	<b>52.056</b>
PRESTAZIONI E MATERIALI	9.732	20.211	9.732	19.250	9.732	14.605	10.921	19.250
ENERGIA	32.806	32.806	32.806	32.806	32.806	32.806	32.806	32.806
<b>MARGINE CONTRIBUZIONE LORDO</b>	<b>88.422</b>	<b>77.944</b>	<b>88.422</b>	<b>78.905</b>	<b>88.422</b>	<b>83.550</b>	<b>87.234</b>	<b>78.905</b>
MCL%	67,5%	59,5%	67,5%	60,3%	67,5%	63,8%	66,6%	60,3%
<b>ONERI ACCESSORI*</b>	<b>360</b>	<b>360</b>	<b>360</b>	<b>360</b>	<b>360</b>	<b>360</b>	<b>360</b>	<b>360</b>
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO</b>	<b>88.063</b>	<b>77.584</b>	<b>88.063</b>	<b>78.545</b>	<b>88.063</b>	<b>83.190</b>	<b>86.874</b>	<b>78.545</b>
MOL%	67,2%	59,2%	67,2%	60,0%	67,2%	63,5%	66,3%	60,0%
<b>AMMORTAMENTO LAVORI INIZIALI</b>	<b>37.372</b>	<b>37.372</b>	<b>37.372</b>	<b>37.372</b>	<b>37.372</b>	<b>37.372</b>	<b>37.372</b>	<b>37.372</b>
<b>REDDITO OPERATIVO DI COMMESSA</b>	<b>50.691</b>	<b>40.212</b>	<b>50.691</b>	<b>41.173</b>	<b>50.691</b>	<b>45.818</b>	<b>49.502</b>	<b>41.173</b>
Margine Lordo %	38,7%	30,7%	38,7%	31,4%	38,7%	35,0%	37,8%	31,4%
Ires	12.166	9.651	12.166	9.881	12.166	10.996	11.880	9.881
Irap	2.094	1.661	2.094	1.700	2.094	1.892	2.044	1.700
<b>REDDITO NETTO DI COMMESSA</b>	<b>36.431</b>	<b>28.901</b>	<b>36.431</b>	<b>29.591</b>	<b>36.431</b>	<b>32.929</b>	<b>35.577</b>	<b>29.591</b>
Reddito netto %	27,8%	22,1%	27,8%	22,6%	27,8%	25,1%	27,2%	22,6%

UNIONE DI BANCHE ITALIANE S.p.A.  
 Corso Europa, 20  
 20122 MILANO

Enel Sole S.r.l.

Allegato A2- PIANO ECONOMICO FINANZIARIO: COMUNE DI CILAVEGNA - CONTO ECONOMICO ATTUALIZZATO

CONTO ECONOMICO ATTUALIZZATO

	ANNO 1	ANNO 2	ANNO 3	ANNO 4	ANNO 5	ANNO 6	ANNO 7	ANNO 8	ANNO 9
<b>RICAVI</b>	122.051	113.748	106.009	98.797	92.075	85.811	79.973	74.532	69.462
<b>COSTI DIRETTI ESTERNI</b>	99.334	36.947	38.378	32.091	36.599	28.652	28.952	24.209	27.611
<b>MARGINE CONTRIBUZIONE LORDO</b>	22.717	76.800	67.631	66.706	55.476	57.159	51.021	50.323	41.851
<b>ONERI ACCESSORI</b>	20.222	312	291	271	253	236	220	205	191
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO</b>	2.495	76.488	67.340	66.434	55.223	56.923	50.801	50.118	41.660
<b>AMMORTAMENTO LAVORI INIZIALI</b>	-	20.102	30.252	28.193	26.275	24.488	22.822	21.269	19.822
<b>REDDITO OPERATIVO</b>	2.495	56.385	37.088	38.241	28.948	32.436	27.979	28.849	21.838
<b>IRES/IRAP</b>	702	15.861	10.433	10.757	8.143	9.124	7.871	8.115	6.143
<b>REDDITO NETTO</b>	1.793	40.524	26.655	27.484	20.805	23.312	20.109	20.734	15.695

CONTO ECONOMICO ATTUALIZZATO

	ANNO 10	ANNO 11	ANNO 12	ANNO 13	ANNO 14	ANNO 15	ANNO 16	ANNO 17
<b>RICAVI</b>	64.736	60.332	56.227	52.402	48.837	45.514	42.418	39.532
<b>COSTI DIRETTI ESTERNI</b>	21.027	24.424	18.264	20.829	15.863	16.477	14.163	15.714
<b>MARGINE CONTRIBUZIONE LORDO</b>	43.708	35.908	37.963	31.572	32.974	29.037	28.255	23.818
<b>ONERI ACCESSORI</b>	178	166	154	144	134	125	117	109
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO</b>	43.531	35.742	37.809	31.428	32.839	28.912	28.138	23.710
<b>AMMORTAMENTO LAVORI INIZIALI</b>	18.474	17.217	16.045	14.954	13.936	12.988	12.105	11.281
<b>REDDITO OPERATIVO</b>	25.057	18.525	21.764	16.475	18.903	15.924	16.033	12.428
<b>IRES/IRAP</b>	7.049	5.211	6.122	4.634	5.317	4.479	4.510	3.496
<b>REDDITO NETTO</b>	18.009	13.314	15.642	11.840	13.586	11.444	11.523	8.932

UNIONE DI BANCHE ITALIANE S.p.A.  
Corso Europa, 20  
20122 MILANO

Enel Sole S.r.l.

13/18

Allegato A3- PIANO ECONOMICO FINANZIARIO: COMUNE DI CILAVEGNA - RENDICONTO FINANZIARIO 1 di 2

	ANNI								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
<b>RENDICONTO FINANZIARIO</b>									
Reddito netto di commessa	1.924	46.657	32.929	36.431	29.591	35.577	32.929	36.431	29.591
Ammortamenti (+)	-	23.144	37.372	37.372	37.372	37.372	37.372	37.372	37.372
<b>AUTOFINANZIAMENTO</b>	<b>1.924</b>	<b>69.801</b>	<b>70.301</b>	<b>73.803</b>	<b>66.963</b>	<b>72.949</b>	<b>70.301</b>	<b>73.803</b>	<b>66.963</b>
<b>Variazione Crediti</b>									
Variazioni Debiti gestione/investimenti	21.827	-	-	-	-	-	-	-	-
Variazione debiti altri costi/energia	67.324	30.133	34.757	812	1.586	1.388	614	812	1.586
Variazione Accounti	7.887	5.124	-	-	-	-	-	-	-
<b>INVESTIMENTI</b>	<b>370.312</b>	<b>213.414</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>VARIAZIONE CCN e INVESTIMENTI</b>	<b>- 316.927</b>	<b>- 248.671</b>	<b>- 34.757</b>	<b>- 812</b>	<b>- 1.586</b>	<b>- 1.388</b>	<b>- 614</b>	<b>- 812</b>	<b>- 1.586</b>
Cash-flow	-	315.003	178.870	35.544	72.991	68.549	71.561	70.915	72.991
Discounted cash-flow	-	293.572	155.360	28.772	55.065	48.195	46.890	43.305	41.541
Cash-flow cumulado (Discounted)	-	293.572	448.931	420.159	365.095	316.899	270.010	226.704	185.163
Cash-flow cumulado	-	315.003	493.873	458.328	385.337	316.787	245.227	174.311	101.320
Finanziamento soci infruttifero	315.003	178.870	-	-	-	-	-	-	-
Disponibilità liquide	-	-	-	-	-	-	-	-	-

UNIONE DI BANCHE ITALIANE S.p.A.  
Corso Europa, 20  
20122 MILANO



Allegato A3- PIANO ECONOMICO FINANZIARIO: COMUNE DI CILAVEGNA - RENDICONTO FINANZIARIO 2 di 2

	ANNI	10	11	12	13	14	15	16	17	18
<b>RENDICONTO FINANZIARIO</b>										
Reddito netto di commessa		36.431	28.901	36.431	29.591	36.431	32.929	35.577	29.591	-
Ammortamenti (+)		37.372	37.372	37.372	37.372	37.372	37.372	37.372	37.372	-
<b>AUTOFINANZIAMENTO</b>		73.803	66.273	73.803	66.963	73.803	70.301	72.949	66.963	-
<b>Variazione Crediti</b>										
Variazioni Debiti gestione/investimenti	-	1.586	1.746	1.746	1.586	1.586	812	614	1.388	-
Variazione debiti altri costi/energia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.764
Variazione Acconti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>INVESTIMENTI</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>VARIAZIONE CCN e INVESTIMENTI</b>	-	1.586	1.746	1.746	1.586	1.586	812	614	1.388	15.855
<b>Cash-flow</b>										
Cash-flow		72.217	68.019	72.057	68.549	72.217	71.114	72.335	68.351	15.855
Discounted cash-flow		35.698	31.335	30.937	27.429	26.930	24.715	23.429	20.632	4.460
Cash-flow cumulado (Discounted)	-	113.107	81.772	50.835	23.406	3.525	28.239	51.668	72.301	76.761
Cash-flow cumulado		39.447	107.466	179.523	248.072	320.289	391.403	463.738	532.089	547.944
Finanziamento soci infruttifero	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Disponibilità liquide		39.447	107.466	179.523	248.072	320.289	391.403	463.738	532.089	547.944

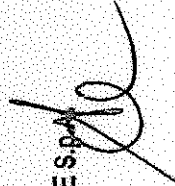
UNIONE DI BANCHE ITALIANE S.p.A.  
Corso Europa, 20  
20122 MILANO

Enel Sole S.r.l.

Allegato A4- PIANO ECONOMICO FINANZIARIO: COMUNE DI CILAVEGNA - INDICATORI FINANZIARI

<b>VAN</b>	76.761
<b>Tir</b>	9,56%
<b>DPBP ANNI</b>	13,0
<b>DPBP MESI</b>	10
<b>Profit index</b>	1,14

UNIONE DI BANCHE ITALIANE S.p.A.  
Corso Europa, 20  
20122 MILANO



Enel Sole S.r.l.

Allegato A5- STATO PATRIMONIALE: COMUNE DI CILAVEGNA - 1 di 2

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO	ANNO 1	ANNO 2	ANNO 3	ANNO 4	ANNO 5	ANNO 6	ANNO 7	ANNO 8	ANNO 9
- Migliorie beni di terzi	370.312	583.726	583.726	583.726	583.726	583.726	583.726	583.726	583.726
- Fondo Amm	-	23.144	60.517	97.889	135.261	172.633	210.005	247.377	284.749
<b>Imm nette</b>	<b>370.312</b>	<b>560.582</b>	<b>523.210</b>	<b>485.837</b>	<b>448.465</b>	<b>411.093</b>	<b>373.721</b>	<b>336.349</b>	<b>298.977</b>
<b>Crediti Commerciali</b>	<b>21.827</b>	<b>21.827</b>	<b>21.827</b>	<b>21.827</b>	<b>21.827</b>	<b>21.827</b>	<b>21.827</b>	<b>21.827</b>	<b>21.827</b>
<b>Disponibilità liquide</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale ATTIVO</b>	<b>392.139</b>	<b>582.408</b>	<b>545.036</b>	<b>507.664</b>	<b>470.292</b>	<b>432.920</b>	<b>395.548</b>	<b>358.176</b>	<b>320.804</b>

PASSIVO

PASSIVO	ANNO 1	ANNO 2	ANNO 3	ANNO 4	ANNO 5	ANNO 6	ANNO 7	ANNO 8	ANNO 9
- Finanziamento soci (infruttifero)	315.003	493.873	458.328	385.337	316.787	245.227	174.311	101.320	32.770
- Utile e perdite anni precedenti		1.924	48.581	81.510	117.942	147.533	183.110	216.039	252.470
- Utile/perdita esercizio	1.924	46.657	32.929	36.431	29.591	35.577	32.929	36.431	29.591
<b>Totale Patrimonio</b>	<b>316.927</b>	<b>542.454</b>	<b>539.838</b>	<b>503.278</b>	<b>464.320</b>	<b>428.336</b>	<b>390.350</b>	<b>353.790</b>	<b>314.832</b>
<b>Debiti commerciali</b>	<b>75.212</b>	<b>39.955</b>	<b>5.198</b>	<b>4.386</b>	<b>5.972</b>	<b>4.584</b>	<b>5.198</b>	<b>4.386</b>	<b>5.972</b>
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>392.139</b>	<b>582.408</b>	<b>545.036</b>	<b>507.664</b>	<b>470.292</b>	<b>432.920</b>	<b>395.548</b>	<b>358.176</b>	<b>320.804</b>

UNIONE DI BANCHE ITALIANE S.p.A.  
Corso Europa, 20  
20122 MILANO

Enel Sole S.r.l.

Allegato A5- STATO PATRIMONIALE: COMUNE DI CILAVEGNA – 2 di 2

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO	ANNO 10	ANNO 11	ANNO 12	ANNO 13	ANNO 14	ANNO 15	ANNO 16	ANNO 17
- Migliorie beni di terzi	583.726	583.726	583.726	583.726	583.726	583.726	583.726	583.726
- Fondo Amm	322.121	359.493	396.866	434.238	471.610	508.982	546.354	583.726
<b>Imm nette</b>	<b>261.605</b>	<b>224.233</b>	<b>186.861</b>	<b>149.488</b>	<b>112.116</b>	<b>74.744</b>	<b>37.372</b>	-
<b>Crediti Commerciali</b>	<b>21.827</b>	<b>21.827</b>	<b>21.827</b>	<b>21.827</b>	<b>21.827</b>	<b>21.827</b>	<b>21.827</b>	<b>21.827</b>
<b>Disponibilità liquide</b>	<b>39.447</b>	<b>107.466</b>	<b>179.523</b>	<b>248.072</b>	<b>320.289</b>	<b>391.403</b>	<b>463.738</b>	<b>532.089</b>
<b>Totale ATTIVO</b>	<b>322.878</b>	<b>353.525</b>	<b>388.210</b>	<b>419.387</b>	<b>454.232</b>	<b>487.974</b>	<b>522.937</b>	<b>553.916</b>

**PASSIVO**

	ANNO 10	ANNO 11	ANNO 12	ANNO 13	ANNO 14	ANNO 15	ANNO 16	ANNO 17
- Finanziamento soci (infruttifero)	-	-	-	-	-	-	-	-
- Utile e perdite anni precedenti	282.061	318.492	347.393	383.824	413.415	449.847	482.776	518.353
- Utile/perdita esercizio	36.431	28.901	36.431	29.591	36.431	32.929	35.577	29.591
<b>Totale Patrimonio</b>	<b>318.492</b>	<b>347.393</b>	<b>383.824</b>	<b>413.415</b>	<b>449.847</b>	<b>482.776</b>	<b>518.353</b>	<b>547.944</b>
<b>Debiti commerciali</b>	<b>4.386</b>	<b>6.132</b>	<b>4.386</b>	<b>5.972</b>	<b>4.386</b>	<b>5.198</b>	<b>4.584</b>	<b>5.972</b>
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>322.878</b>	<b>353.525</b>	<b>388.210</b>	<b>419.387</b>	<b>454.232</b>	<b>487.974</b>	<b>522.937</b>	<b>553.916</b>

UNIONE DI BANCHE ITALIANE S.p.A.

Corso Europa, 20  
20122 MILANO

Enel Sole S.r.l.