



REQUISITI DI BANCABILITA' DEI PROGETTI DI RIQUALIFICAZIONE ENERGETICA

Trieste, 13 febbraio 2014

IL FINANZIAMENTO DELLE RIQUALIFICAZIONI ENERGETICHE DEGLI EDIFICI PUBBLICI SUPERANDO IL PATTO DI STABILITA'

- Considerati i tempi a disposizione, diamo per scontato il significato di "**RIQUALIFICAZIONE ENERGETICA**" e di : "**FONTI ENERGETICHE RINNOVABILI (FER)**", la cui conoscenza è ormai diffusa.
- Ci concentreremo invece sul concetto di "**SUPERAMENTO DEL PATTO DI STABILITA'**"
- Il **PATTO DI STABILITA' E CRESCITA (PSC)** è un accordo, stipulato e sottoscritto nel 1997 dai paesi membri dell'Unione Europea, inerente al controllo delle rispettive politiche di bilancio pubbliche, al fine di mantenere fermi i requisiti di adesione all'Unione Economica e Monetaria dell'Unione Europea (Eurozona) cioè rafforzare il percorso d'integrazione monetaria intrapreso nel 1992 con la sottoscrizione del Trattato di Maastricht.

ENTI SOGGETTI AL PATTO DI STABILITA'

- Province
 - Comuni
 - Unione di Comuni
- la cui popolazione superi le mille unità

ENTI NON SOGGETTI AL PATTO DI STABILITA'

- ATER
- Scuole e Università
- Aziende Sanitarie
- Consorzi di Miglioramento o Bonifica
- Comunità Montane

ATTUALI LIMITI DI INDEBITAMENTO CONSENTITI

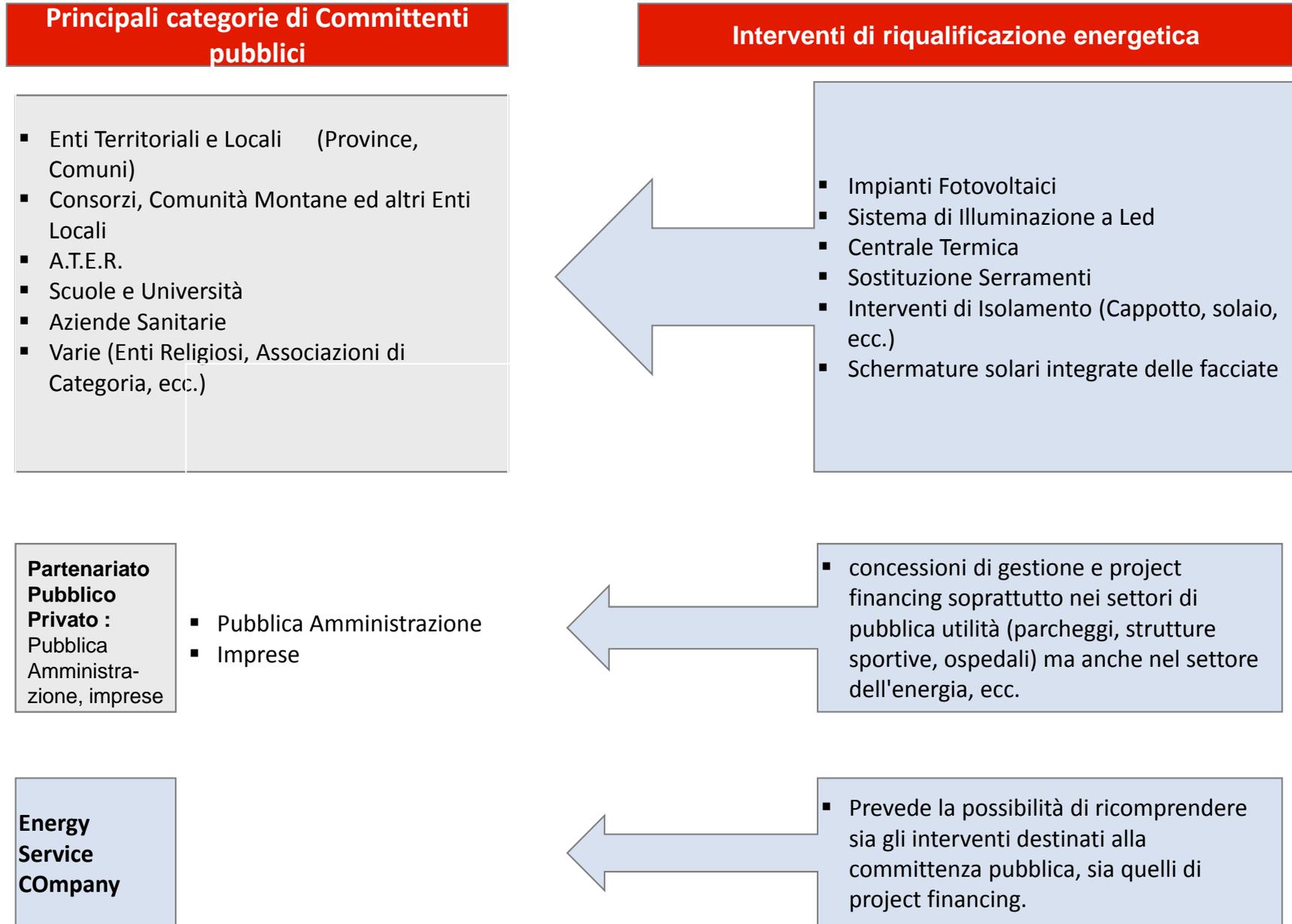
I Vincoli imposti dal Patto di Stabilità per quanto attiene il limite di spesa per interessi generati dall'indebitamento dell'Ente Pubblico si attesta attualmente sull'ordine di 8% rispetto ai primi tre capitoli di entrata di bilancio

IL FINANZIAMENTO DELLE RIQUALIFICAZIONI ENERGETICHE DEGLI EDIFICI PUBBLICI SUPERANDO IL PATTO DI STABILITA'

COME SUPERARE I VINCOLI LEGISLATIVI CHE PESANO SULLA VOLONTA' DEGLI ENTI DI EFFETTUARE INTERVENTI DI RIQUALIFICAZIONE ENERGETICA?

- Pur riconoscendo la necessità di investire in fonti rinnovabili e ottimizzare i costi energetici, non è facile districarsi in questa materia in presenza dei vincoli in argomento, considerando peraltro il generalizzato periodo congiunturale. E' altrettanto difficile rispondere alle esigenze finanziarie connesse con strumenti bancari standard : **l'indirizzo attualmente più coerente è quello di analizzare progetto per progetto, studiando i possibili interventi bancari che presentino criteri di sostenibilità.**
- Tre le modalità che possono essere prese in esame consideriamo quella che può prevedere il ribaltamento dell'onere di indebitamento in capo al FORNITORE AGGIUDICATARIO DELL'APPALTO. Posto pertanto che il committente pubblico non possa accedere al credito per le motivazioni già espresse, si può ipotizzare che il bando per l'aggiudicazione dei lavori di riqualificazione preveda che l'aggiudicatario esegua i lavori assumendosene l'onere ed i suo credito vantato nei confronti dell'ente venga regolato con un contratto pluriennale la cui durata verrebbe stabilita in base alla capacità dell'ente di ammortizzare l'investimento tramite il risparmio sulla bolletta, generato dall'efficientamento energetico eseguito. L'operazione potrebbe prevedere anche l'intervento di una Società di Scopo o ESCO. Nel case studies che prenderemo in esame avremo modo di capire la dinamica dei flussi.

QUALI SONO I PIU' FREQUENTI INTERVENTI DI RIQUALIFICAZIONE ENERGETICA A CUI PUO' RICORRERE ATTUALMENTE LA COMMITTENZA



CASE STUDIES

RISPARMIO DI CONSUMI DOPO L'INTERVENTO DI RIQUALIFICAZIONE ENERGETICA

- Prendiamo in esame un ipotetico edificio pubblico di piccole dimensioni che necessiti di interventi di riqualificazione per ridurre i costi di riscaldamento, dalle seguenti caratteristiche:

CLASSE ENERGETICA "E"	SPESA ANNUA RISCALDAMENTO € 21.000
-----------------------	------------------------------------

- Dopo una serie di interventi di carattere strutturale volti a contenere la dispersione di calore, otterremo il seguente risparmio:

CLASSE ENERGETICA "B"	SPESA ANNUA RISCALDAMENTO € 6.000
-----------------------	-----------------------------------

- Quindi con il miglioramento della classe energetica avremo il seguente scenario

EX SPESA ANNUA RISCALDAMENTO	ATTUALE SPESA ANNUA RISCALDAMENTO	RISPARMIO ANNUO	COSTO INVESTIMENTO	AMMORTAMENTO INVESTIMENTO IN ANNI	RISPARMIO DOPO 15 ANNI
€ 21.000	€ 6.000	€ 15.000	€ 120.000	8	€ 105.000

- L'investimento ammonta ad **Eur 120.000**, il risparmio annuo, rispetto all'attuale consumo, ammonta ad **Eur 15.000**, pertanto l'investimento potrà spersarsi in otto anni: **15.000 X 8 = 120.000**. Dal nono anno fino al quindicesimo il risparmio sulla bolletta sarà di **Eur 105.000** ca.

CASE STUDIES

TRASFORMAZIONE DEL RISPARMIO IN FLUSSI ECONOMICI A SERVIZIO DEL DEBITO

- Nel caso in cui il committente abbia la necessità di ricorrere al credito bancario nella misura del 70% dell'investimento – misura ritenuta mediamente coerente dal sistema bancario – dovrà accendere un finanziamento che potrà essere ammortizzato utilizzando i flussi rivenienti dal risparmio generato dal minor **costo** della bolletta.



TRASFORMAZIONE DEL RISPARMIO IN FLUSSI ECONOMICI A SERVIZIO DEL DEBITO

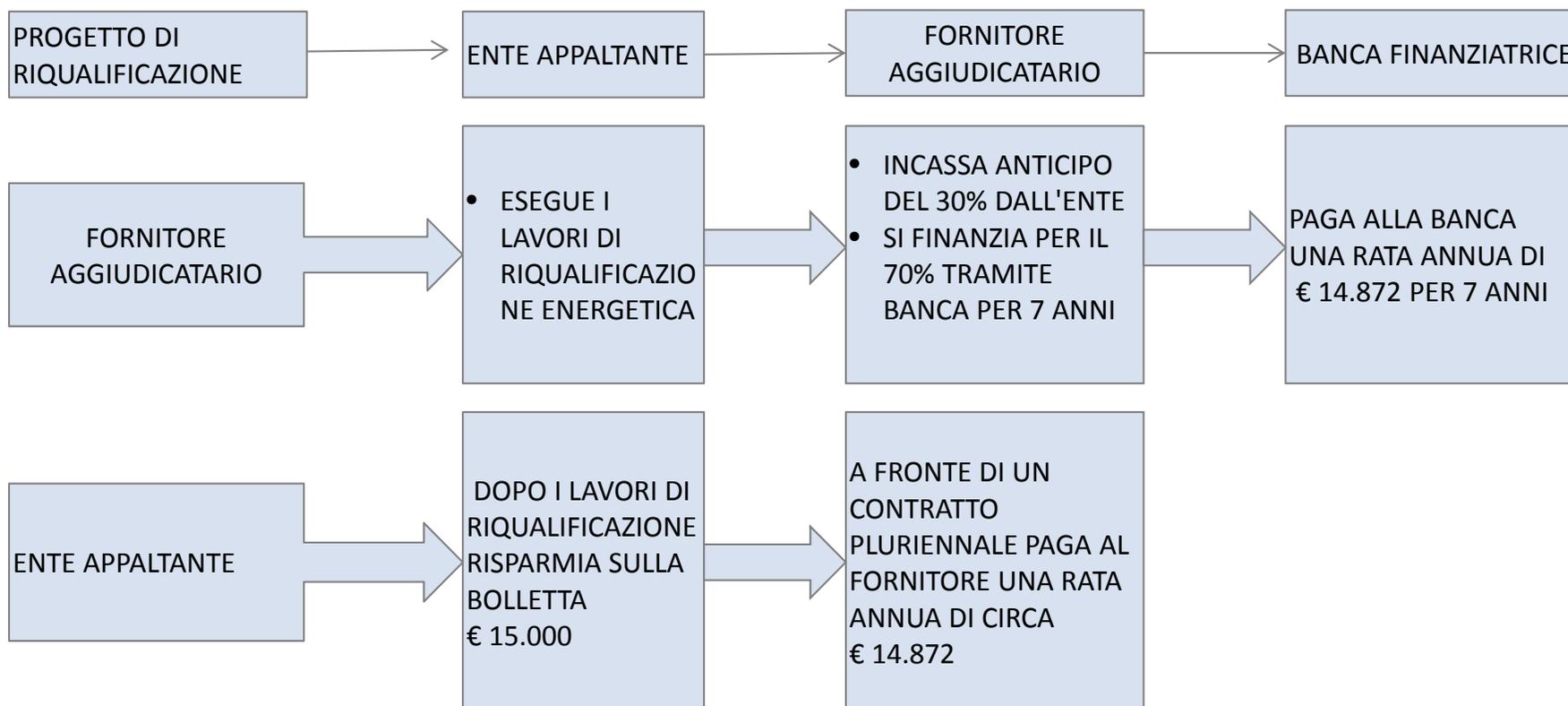
- Abbiamo visto come, in caso di mancato ricorso al capitale di debito, dopo circa 8 anni dall'investimento, il risparmio sulla bolletta energetica si trasforma in minori costi per l'investitore e quindi guadagno.
- Nel caso invece di intervento bancario nella misura del 70% dell'investimento il punto di pareggio potrà avvenire in poco più di 9 anni:

	EUR	INTERESSI	TOTALE CAP. E INTERESSI	DURATA ANNI	QUOTA RISP. ANNUO	BREAK EVEN DELLA OPERAZIONE
CAPITALE PROPRIO	36.000		36.000	2,4	15.000	36.000
CAPITALE DI DEBITO	84.000	20.107	104.107	7	15.000	105.000
TOTALE	120.000	20.107	140.107	9,4		141.000

CASE STUDIES

STRUTTURAZIONE OPERAZIONE BANCARIA

- I soggetti coinvolti nella realizzazione e finanziamento del processo risultano essere:
 - COMMITTENTE (Ente Pubblico proprietario dell'immobile)
 - IMPRESA AGGIUDICATRICE DEI LAVORI DI RIQUALIFICAZIONE (General Contractor)
 - BANCA FINANZIATRICE
- Nel caso in cui il committente non possa investire l'intera cifra del progetto ed al contempo non possa, come abbiamo visto, assumere ulteriori debiti, potrà essere presa in esame, sempre ch  preventivamente prevista nel bando, l'ipotesi di stipulare un contratto di servizio con il fornitore volto a rimborsare nel tempo l'investimento iniziale il cui onere ricadrebbe su quest'ultimo.



QUALI SONO LE FONTI PRODOTTE DALL'ATTIVITA' DI RIQUALIFICAZIONE ENERGETICA E DI ENERGIE RINNOVABILI

RISPARMIO SU COSTO ENERGIA

- Sistema di illuminazione a led
- Sostituzione Centrale Termica
- Sostituzione Serramenti
- Interventi di isolamento
- Schermature solari delle facciate

CONTRIBUTI GSE

- Impianti Fotovoltaici
- Impianti Idroelettrici
- Impianti Biogas
- Impianti Geotermici
- Impianti Eolici

Nell'ambito della realizzazione di progetti di riqualificazione energetica, le fonti finanziarie rivenienti dall'investimento possono sostanzialmente dividersi in due categorie:

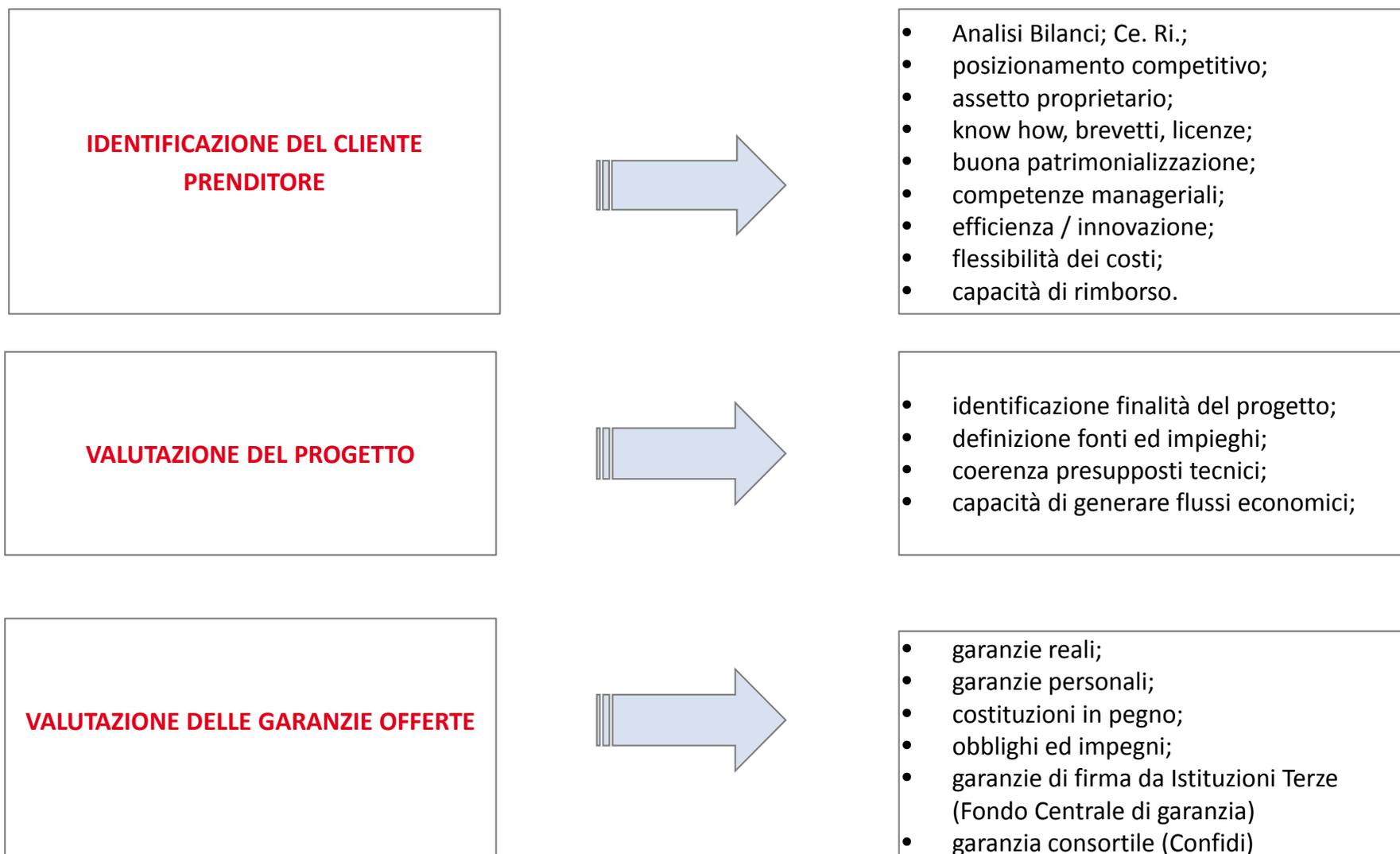
- RISPARMIO SUL COSTO DELL'ENERGIA
- CONTRIBUTI STATALI

La quantificazione delle fonti finanziarie spesso assume un'importanza strategica rispetto alla realizzabilità del progetto nel caso in cui si dovesse ricorrere al finanziamento di terzi. Infatti le specifiche caratteristiche di ammortamento degli investimenti di genere possono comportare la necessità da parte del committente di dover ricorrere a forme di assistenza finanziaria a medio e lungo termine.

Il concetto si fonda principalmente sulla capacità di un investimento di generare flussi di cassa, vuoi sotto forma di risparmio sul costo dell'energia, vuoi su contributi GSE, spalmati nel tempo. Flussi che costituiscono, al netto dei costi di mantenimento, le fonti necessarie ad ammortizzare i relativi finanziamenti.

REQUISITI DI BANCABILITA'

- L'insieme dei fattori di ponderazione che vengono assunti dalla Banca per avviare il processo di individuazione della bancabilità di un progetto risultano essere molteplici e non univoci. A titolo illustrativo evidenziamo i passi salienti:



REQUISITI DI BANCABILITA'

- L'insieme dei fattori evidenziati costituisce la base di analisi di un progetto e la loro integrazione risulta essere il cardine della valutazione bancaria.

**IL MEDIO E LUNGO TERMINE NON E' UN PRODOTTO
MA UN PROCESSO DI ANALISI E COMPrensIONE
DELLE ESIGENZE E CAPACITA' FINANZIARIE DELLE
AZIENDE**

- La fase di analisi non si sostituisce alla valutazione creditizia ma serve a raccogliere un quadro di informazioni completo a sostegno di una proposta organica e coerente da presentare agli organi deliberanti.

L'analisi del Business Plan

La definizione di un Business Plan è un **processo iterativo** (metodo di calcolo per cui si giunge al risultato tramite una serie di approssimazioni in successione) che, partendo dalle previsioni di **Conto Economico** e dalle assunzioni di base relative al **capitale circolante**, agli **investimenti** (i cd **CAPEX**) e all'**indebitamento a medio termine**, ricerca la quadratura dello **Stato Patrimoniale** attraverso voci “**di chiusura**”, normalmente il saldo di cassa (se in surplus) e l'indebitamento a breve (se in deficit) risultanti dal **Rendiconto Finanziario** (cioè il prospetto dei Flussi di Cassa).

L'analisi del BP comporta:

- Verifica della **coerenza delle assunzioni** economiche patrimoniali del BP anche rispetto ai *value driver* identificati con l'analisi dell'impresa e del settore;
- Verifica della coerenza della struttura finanziaria ipotizzata nel BP rispetto ai flussi di cassa operativi prodotti dall'impresa;
- Sviluppo di scenari alternativi (worst case) al fine di verificare la capacità di rimborso in situazione di stress.

Le informazioni del BP fornito dall'azienda vengono pertanto **rielaborate** dalle banche con l'utilizzo di **modelli interni** che partendo dalle assunzioni formulate dal management permettono l'analisi dei risultati secondo gli schemi più consoni alla **valutazione creditizia**.

Le informazioni fornite dal cliente vengono riassunte in uno schema di sintesi che evidenzia gli effetti del piano in particolare sulla posizione finanziaria netta.

- Queste definizioni, di carattere generale, si applicano specificatamente al Business Plan redatto dall'Azienda, in previsione di investimenti che presagiscono scenari di sviluppo, ed adeguati ritorni economici in un certo arco temporale. La caratterizzazione dell'intervento, per quanto ci riguarda, deve però tener conto dei destinatari, la cui posizione nel mercato risulterà quella di **FORNITORE/CREDITORE** e non tanto quella di investitore. Pertanto ai fini dell'opportunità di rafforzare l'offerta di servizio, l'impresa potrà evidenziare, tramite i dati progettuali, eventuali contributi GSE, i risparmi derivanti dal minor consumo energetico, risparmi che diluiti nel tempo potranno costituire la fonte di rimborso di un eventuale finanziamento da parte del committente.

DISCLAIMER

This publication is presented to you by:
Corporate & Investment Banking
UniCredit Infrastrutture S.p.A.
Via Cerva, 24
20122 Milan, Italy

The information in this publication is based on carefully selected sources believed to be reliable. However we do not make any representation as to its accuracy or completeness. Any opinions herein reflect our judgement at the date hereof and are subject to change without notice. Any investments presented in this report may be unsuitable for the investor depending on his or her specific investment objectives and financial position. Any reports provided herein are provided for general information purposes only and cannot substitute the obtaining of independent financial advice. Private investors should obtain the advice of their banker/broker about any investments concerned prior to making them. Nothing in this publication is intended to create contractual obligations. UniCredit Corporate & Investment Banking consists of UniCredit Bank AG, Munich, UniCredit Bank Austria AG, Vienna, UniCredit CAIB Securities UK Ltd. London, UniCredit S.p.A., Rome and other members of the UniCredit Group. UniCredit Bank AG is regulated by the German Financial Supervisory Authority (BaFin), UniCredit Bank Austria AG is regulated by the Austrian Financial Market Authority (FMA), UniCredit CAIB AG is regulated by the Austrian Financial Market Authority (FMA), UniCredit S.p.A. is regulated by both the Banca d'Italia and the Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) and UniCredit Infrastrutture S.p.A. is regulated by both the Banca d'Italia and the Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB).

Note to UK Residents:

In the United Kingdom, this publication is being communicated on a confidential basis only to clients of UniCredit Corporate & Investment Banking Division (acting through UniCredit Bank AG, London Branch ("HVB London") and/or UniCredit CAIB Securities UK Ltd. who (i) have professional experience in matters relating to investments being investment professionals as defined in Article 19(5) of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 ("FPO"); and/or (ii) are falling within Article 49(2) (a) – (d) ("high net worth companies, unincorporated associations etc.") of the FPO (or, to the extent that this publication relates to an unregulated collective scheme, to professional investors as defined in Article 14(5) of the Financial Services and Markets Act 2000 (Promotion of Collective Investment Schemes) (Exemptions) Order 2001 and/or (iii) to whom it may be lawful to communicate it, other than private investors (all such persons being referred to as "Relevant Persons"). This publication is only directed at Relevant Persons and any investment or investment activity to which this publication relates is only available to Relevant Persons or will be engaged in only with Relevant Persons. Solicitations resulting from this publication will only be responded to if the person concerned is a Relevant Person. Other persons should not rely or act upon this publication or any of its contents.

The information provided herein (including any report set out herein) does not constitute a solicitation to buy or an offer to sell any securities. The information in this publication is based on carefully selected sources believed to be reliable but we do not make any representation as to its accuracy or completeness. Any opinions herein reflect our judgement at the date hereof and are subject to change without notice.

We and/or any other entity of UniCredit Corporate & Investment Banking may from time to time with respect to securities mentioned in this publication (i) take a long or short position and buy or sell such securities; (ii) act as investment bankers and/or commercial bankers for issuers of such securities; (iii) be represented on the board of any issuers of such securities; (iv) engage in "market making" of such securities; (v) have a consulting relationship with any issuer. Any investments discussed or recommended in any report provided herein may be unsuitable for investors depending on their specific investment objectives and financial position. Any information provided herein is provided for general information purposes only and cannot substitute the obtaining of independent financial advice.

HVB London is regulated by the Financial Services Authority for the conduct of business in the UK as well as by BaFIN, Germany. UniCredit CAIB Securities UK Ltd., London, a subsidiary of UniCredit Bank Austria AG, is authorised and regulated by the Financial Services Authority.

Notwithstanding the above, if this publication relates to securities subject to the Prospectus Directive (2005) it is sent to you on the basis that you are a Qualified Investor for the purposes of the directive or any relevant implementing legislation of a European Economic Area ("EEA") Member State which has implemented the Prospectus Directive and it must not be given to any person who is not a Qualified Investor. By being in receipt of this publication you undertake that you will only offer or sell the securities described in this publication in circumstances which do not require the production of a prospectus under Article 3 of the Prospectus Directive or any relevant implementing legislation of an EEA Member State which has implemented the Prospectus Directive.

Note to US Residents:

The information provided herein or contained in any report provided herein is intended solely for institutional clients of UniCredit Corporate & Investment Banking acting through UniCredit Bank AG, New York Branch and UniCredit Capital Markets, Inc. (together "HVB") in the United States, and may not be used or relied upon by any other person for any purpose. It does not constitute a solicitation to buy or an offer to sell any securities under the Securities Act of 1933, as amended, or under any other US federal or state securities laws, rules or regulations. Investments in securities discussed herein may be unsuitable for investors, depending on their specific investment objectives, risk tolerance and financial position.

In jurisdictions where HVB is not registered or licensed to trade in securities, commodities or other financial products, any transaction may be effected only in accordance with applicable laws and legislation, which may vary from jurisdiction to jurisdiction and may require that a transaction be made in accordance with applicable exemptions from registration or licensing requirements.

All information contained herein is based on carefully selected sources believed to be reliable, but HVB makes no representations as to its accuracy or completeness. Any opinions contained herein reflect HVB's judgement as of the original date of publication, without regard to the date on which you may receive such information, and are subject to change without notice.

HVB may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the information presented in any report provided herein. Those reports reflect the different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. Past performance should not be taken as an indication or guarantee of further performance, and no representation or warranty, express or implied, is made regarding future performance.

HVB and/or any other entity of UniCredit Corporate & Investment Banking may from time to time, with respect to any securities discussed herein: (i) take a long or short position and buy or sell such securities; (ii) act as investment and/or commercial bankers for issuers of such securities; (iii) be represented on the board of such issuers; (iv) engage in "market-making" of such securities; and (v) act as a paid consultant or adviser to any issuer.

The information contained in any report provided herein may include forward-looking statements within the meaning of US federal securities laws that are subject to risks and uncertainties. Factors that could cause a company's actual results and financial condition to differ from its expectations include, without limitation: Political uncertainty, changes in economic conditions that adversely affect the level of demand for the company's products or services, changes in foreign exchange markets, changes in international and domestic financial markets, competitive environments and other factors relating to the foregoing. All forward-looking statements contained in this report are qualified in their entirety by this cautionary statement.