

Deliberazione n. 13 del 28/05/2015

OGGETTO: AGGIORNAMENTO DEL PIANO ECONOMICO FINANZIARIO RELATIVO AL PROGETTO DI REALIZZAZIONE DELL'IMPIANTO DI TERMOVALORIZZAZIONE DEL GERBIDO E DEL CASO BASE. MANTENIMENTO DELL'EQUILIBRIO ECONOMICO E FINANZIARIO. DATA DI CALCOLO DICEMBRE 2014.

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

PREMESSO CHE:

- Conformemente all'art. 11.5 del Contratto di Servizio, sottoscritto in data 21/12/2012, tra ATO-R e TRM spa, la stessa società, con nota del 23/03/2015 prot. n. 15-0750, proponeva all'ente scrivente il Caso Base Aggiornato alla Data di Calcolo di Dicembre 2014 unitamente alla Relazione del Piano Economico e Finanziario, evidenziando che il permanere delle condizioni di Equilibrio Economico e Finanziario non comporta necessità di adeguamento del Corrispettivo di Conferimento ex art. 13.4 del citato Contratto.
- L'art. 13.4 del citato Contratto, infatti, prevede che *"Il Corrispettivo di Conferimento... sarà adeguato in caso di mancato mantenimento dell'Equilibrio Economico e Finanziario. A tal riguardo, TRM presenterà ad ATO-R, 15 giorni dopo la Data di Calcolo successiva alla data in cui si è verificato l'evento che ha determinato il venir meno dell'Equilibrio Economico Finanziario, una proposta di adeguamento del Corrispettivo di Conferimento, corredata dal relativo aggiornamento del Piano Economico e Finanziario, nella misura, determinata di comune accordo con la Banca Agente, che risulterà necessaria affinché il valore dell'ADSCR Minimo Prospettico del Caso Base Aggiornato risulti pari alla relativa Soglia del Caso Base e i valori del PLCR e del LLCR del Caso Base Aggiornato risultino almeno pari alle relative Soglie del Caso Base. ATO-R verificherà l'applicazione da parte di TRM dei criteri di determinazione e di calcolo della misura di adeguamento del Corrispettivo di Conferimento e, se corretta, ne darà conferma entro il termine di 30 giorni dalla data di presentazione della proposta di TRM"*.

CONSIDERATO CHE:

- La struttura tecnica e amministrativa di ATO-R avviava immediatamente la verifica dei contenuti dei documenti trasmessi, allegati al presente atto sotto la lettera A per farne parte integrante e sostanziale, tenendo conto che i meccanismi di determinazione dell'Equilibrio Economico Finanziario del Progetto che stanno alla base del Modello e da cui dipende la determinazione del Corrispettivo di Conferimento, sono strettamente connessi alle modalità di finanziamento e di realizzazione dell'Impianto, ovvero il Project Finance, e dipendono dal Contratto di Finanziamento e dagli Indici di bancabilità (Soglie del Caso Base).
- L'istruttoria effettuata dagli uffici è descritta dettagliatamente nella Relazione allegata al presente atto sotto la lettera B per farne parte integrante e sostanziale. L'analisi del Piano Economico Finanziario ha evidenziato, nel confronto con la precedente data di calcolo (giugno 2014), in particolare quanto segue:
 - un'ulteriore riduzione dei ricavi operativi (€ 1.373.000) rispetto al valore di giugno 2014, pari a € 84.639.000. Ricordiamo che a giugno 2014 si era riscontrata una riduzione notevole (5,6 M€) dei ricavi complessivi (€ 84.639.000 a fronte di € 90.218.000 dell'Aggiornamento di dicembre 2013) da ascrivere ai mancati introiti per la vendita di energia elettrica (€ 18.188.000 a fronte di € 21.297.000) e per i certificati verdi (€ 17.221.000 a fronte di € 19.677.000).
 - per ciò che concerne i costi operativi del Secondo Periodo, alcune variazioni delle stime inserite nell'Aggiornamento precedente, che portano ad una riduzione complessiva di € 800.000.
- Gli indici di bancabilità dell'investimento restano al di sopra delle Soglie minime stabilite nel Contratto di Servizio (ADSCR 1,23; ADSCR MINIMO PROSPETTICO 1,23; LLCR 1,46; PLCR 1,72); di conseguenza, non risulta necessario adeguare il Corrispettivo di Conferimento, in quanto l'Equilibrio

Economico e Finanziario del Caso Base è mantenuto. Il Corrispettivo, alla data di calcolo dicembre 2014, viene pertanto confermato pari a 97,5 €/t, con anno base 2008, fatti salvi gli aggiornamenti inflattivi ex art. 13.3 del Contratto effettuati annualmente.

VISTA la relazione del Piano Economico e Finanziario presentata dalla società TRM, allegata al presente atto sotto la lettera A per farne parte integrante e sostanziale.

VISTA l'istruttoria svolta dagli uffici di ATO-R che emerge dalla Relazione allegata al presente atto sotto la lettera B per farne parte integrante e sostanziale e preso atto che l'Equilibrio Economico e Finanziario del Caso Base dell'Impianto di termovalorizzazione del Gerbido è mantenuto e per la Data di Calcolo di dicembre 2014 non vi è necessità di adeguare il Corrispettivo di Conferimento, fatto salvo l'aggiornamento ai sensi dell'inflazione ex art. 13.3 del Contratto.

Visto lo Statuto di ATO-R

Visto il D.Lgs. 267/2000 (TUEL).

Visto l'art. 134, comma 4, del citato Testo Unico e ritenuta l'urgenza

Acquisiti i pareri favorevoli in ordine alla regolarità tecnica ai sensi dell'art. 49 comma 1 del Testo Unico delle leggi sull'Ordinamento degli Enti Locali approvato con D.Lgs. 18/08/2000 n. 267.

Atteso che il numero di voti richiesti per l'adozione della presente deliberazione è stabilito dall'art. 20 dello Statuto Consortile.

Preso atto della seguente votazione:

	Presenti	Assenti
Foietta Paolo		X
Caltagirone Diego	X	
Casotti Gianluigi		X
Massimino Giuseppe	X	
Rossi Maurizio	X	

Presenti n. 3

Assenti n. 2

Non partecipanti al voto n. 0

Astenuti n. 0

Votanti n. 3

Favorevoli n. 3

Contrari n. 0

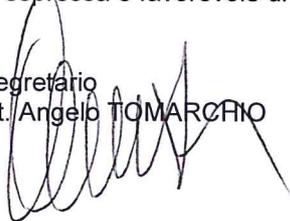
Il Consiglio di Amministrazione, all'unanimità dei presenti

DELIBERA

- 1) Di prendere atto della Relazione del Piano Economico e Finanziario dell'Impianto del Gerbido che sintetizza le risultanze del Caso Base Aggiornato alla Data di Calcolo di Dicembre 2014, presentata da TRM spa in data 23/03/2015 e allegata al presente atto sotto la lettera A per farne parte integrante e sostanziale.
- 2) Di confermare, per le motivazioni espresse in premessa e sulla base della Relazione istruttoria allegata al presente atto sotto la lettera B per farne parte integrante e sostanziale, che l'Equilibrio Economico e Finanziario del Caso Base dell'Impianto di termovalorizzazione del Gerbido è mantenuto e per la Data di Calcolo di Dicembre 2014 non vi è necessità di adeguare il Corrispettivo di Conferimento, fatto salvo l'aggiornamento ai sensi dell'inflazione ex art. 13.3 del Contratto di Servizio.

- 3) Di dichiarare immediatamente eseguibile il presente provvedimento con successiva votazione, separata, espressa e favorevole di tutti gli intervenuti.

Il Segretario
Dott. Angelo TOMARCHIO



Il Vice Presidente
Geom. Diego CALTAGIRONE



Si esprime parere favorevole in ordine alla regolarità tecnica, ai sensi dell'art. 49 comma 1 del Testo Unico delle leggi sull'Ordinamento degli Enti Locali approvato con D.Lgs. 18/08/2000 n. 267.

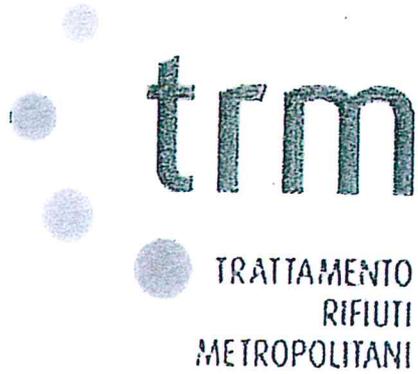
Il Funzionario Tecnico Responsabile
Ing. Palma URSO



Il Funzionario Amministrativo Responsabile
Dott.ssa Federica CANUTO



ALLEGATO A



Piano Economico Finanziario relativo al
progetto di realizzazione dell'impianto di
termovalorizzazione del Gerbido -
aggiornamento al 15/12/14

Indice

1. PREMESSA.....	1
2. IPOTESI DI CARATTERE GENERALE.....	2
2.1 Caratterizzazione temporale	2
2.2 Tasso di inflazione.....	3
2.3 Tempi medi di incasso e pagamento	3
2.4 Ipotesi di carattere fiscale	4
2.4.1 Imposte	4
2.4.2 Ammortamenti.....	4
2.4.3 Trattamento degli oneri finanziari.....	4
2.4.4 IVA.....	5
2.5 Ipotesi di carattere patrimoniale	5
2.5.1 Immobilizzazioni materiali nette.....	5
2.5.2 Immobilizzazioni materiali in corso d’opera.....	5
2.5.3 Immobilizzazioni immateriali e finanziarie.....	5
2.5.4 Capitale circolante netto.....	5
2.5.5 Disponibilità liquide	6
2.5.6 Scorte, attività finanziarie e ratei e risconti attivi.....	6
2.5.7 Patrimonio netto	6
2.5.8 Ratei e risconti passivi	6
2.5.9 Fondi.....	6
2.6 Ipotesi di carattere finanziario	6
2.6.1 Flusso di Cassa Operativo.....	6
2.6.2 Flusso di Cassa prima del Finanziamento.....	6
2.6.3 Flusso di Cassa dopo il Finanziamento.....	7
2.6.4 Flusso di Cassa disponibile per il Servizio del Debito	7
2.6.5 Flusso di Cassa disponibile per la DSRA.....	7
2.6.6 Flusso di Cassa disponibile per la MMRA e la DCRA	7
2.6.7 Flusso di Cassa ante Dividendi	7
2.6.8 Flusso di Cassa Netto.....	7
3. IPOTESI DI NATURA TECNICA	8
3.1 Disponibilità dei rifiuti	8
3.2 Producibilità del Termovalorizzatore.....	8
4. PRIMO PERIODO – COSTRUZIONE ED ESERCIZIO PROVVISORIO	9
4.1 Investimenti	9
4.1.1 Termovalorizzatore.....	9
4.1.1.1 Compensazioni e contributi.....	10
4.1.1.2 Oneri di Start Up	12
4.1.1.3 Altri investimenti.....	13

4.1.4	Riepilogo investimenti	13
4.2	Oneri finanziari capitalizzati	14
4.3	Ricavi operativi	15
4.4	Costi operativi	16
4.5	Fabbisogno finanziario	17
4.6	Copertura finanziaria	17
4.6.1	Linee di credito	18
4.6.2	Mezzi propri.....	19
5	SECONDO PERIODO – ESERCIZIO COMMERCIALE	20
5.1	Ricavi operativi	20
5.1.1	Ricavi da conferimento.....	20
5.1.2	Ricavi da contributi a Enti Locali.....	20
5.1.3	Ricavi da energia elettrica	20
5.1.4	Ricavi da Certificati Verdi	20
5.1.5	Ricavi da energia termica	21
5.2	Costi operativi	22
5.2.1	Costi operativi Termovalorizzatore.....	22
5.2.2	Contributi ad Enti Locali	24
5.2.3	Costo del personale	24
5.2.4	Altri costi operativi	25
5.3	Servizio del debito.....	25
6.	TARIFFA DI CONFERIMENTO	26
7.	CASO BASE DEL PIANO ECONOMICO FINANZIARIO	27
7.1	Risultati del Caso Base.....	27

1. PREMESSA

Il presente documento ha per oggetto l'illustrazione del Piano Economico Finanziario (PEF) relativo al progetto dell'impianto di termovalorizzazione del Gerbido (il Progetto) che tiene conto delle risultanze del Caso Base come aggiornato ai sensi dell'art. 16.2 del Contratto di Finanziamento tra TRM e le Banche finanziatrici e trasmesso ad ATO-R ai sensi dell'art.11.5 del Contratto di Servizio.

Il presente documento viene predisposto a beneficio di ATO-R e rappresenta necessariamente una sintesi descrittiva e con finalità illustrative dei principali contenuti del Caso Base come definito ai sensi del Contratto di Servizio. Il Caso Base rimane il documento di riferimento per la verifica dell'Equilibrio Economico e Finanziario del Progetto e la determinazione del Corrispettivo di Conferimento.

Per la predisposizione e aggiornamento del Caso Base si sono assunti come dati di input, oltre ai dati consuntivi ad oggi disponibili, le informazioni più aggiornate che emergono dalle analisi tecniche ed economiche del Progetto nonché le ipotesi di natura finanziaria, che riflettono quanto disciplinato dal Contratto di Finanziamento.

In tal modo, per ogni anno dell'Affidamento, è possibile verificare la capacità di rimborso del Servizio del Debito, elemento fondamentale per determinare l'equilibrio economico finanziario del Progetto sostenuto da un importante ricorso al credito bancario.

La predisposizione e l'aggiornamento del Caso Base si sono ispirati ad un generale criterio di prudenza nella definizione di investimenti, costi, ricavi e flussi finanziari. Attraverso tale criterio si è garantita la tenuta della bancabilità del Progetto anche a fronte di situazioni di stress economico e finanziario.

Resta inteso che ogni aggiornamento futuro del Caso Base sostituirà alle previsioni di cui sopra i dati consuntivi registrati dalla società.

2. IPOTESI DI CARATTERE GENERALE

2.1 Caratterizzazione temporale

Il PEF è costruito prendendo in considerazione un orizzonte temporale pari alla durata dell’Affidamento.

DATE DI PROGETTO	
Costituzione società	24/12/2002
Avvio Affidamento	22/07/2005
Fine Affidamento	31/08/2034
Avvio Lavori	01/01/2010
Durata Lavori	40 mesi
Fine Lavori principali ¹	30/04/2013
Fine Lavori	20/12/2013
Avvio esercizio provvisorio	01/05/2013
Durata esercizio provvisorio	12 mesi + 4 di proroga
Avvio esercizio commerciale	01/09/2014

Le date in tabella discendono dalla tempistica dell’Affidamento, secondo le indicazioni del Contratto di Servizio tra ATO-R e T.R.M. S.p.A.

Per motivi formali di struttura il modello considera il termine dell’Affidamento al 31/12/2033: il prossimo aggiornamento del Caso Base integrerà l’allungamento del termine della Concessione al 31/8/2034 (tale variabile non ha comunque nessun effetto su indici di bancabilità e tariffa in quanto incide su un periodo a valle del rimborso completo del finanziamento).

Analogamente, il termine dell’esercizio provvisorio è ancora formalmente fissato dal modello al 30/4/2014. Tale impostazione, che discende dalla rigidità del modello, ha carattere puramente formale e non inficia in alcun modo la corretta rappresentazione dei flussi finanziari e dei conseguenti valori degli indici di bancabilità.

Il Piano Economico e Finanziario riporta i dati fino alla scadenza dell’Affidamento, anno in cui, salvo che la gestione non sia rinnovata, si ipotizza la demolizione dell’impianto, il ripristino del sito e lo scioglimento di TRM, con la conseguente distribuzione della liquidità residua, nell’anno successivo alla fine dell’Affidamento.

Il Caso Base è suddiviso in due periodi temporali:

1. **Primo Periodo - Costruzione ed esercizio provvisorio**
2. **Secondo Periodo - Esercizio commerciale**

Come base di partenza il Caso Base tiene conto della situazione patrimoniale della società al 31/12/2009 per recepire lo storico TRM dalla costituzione della società a tale data.

Il Caso Base è strutturato su una cadenza semestrale per il periodo di esercizio a regime; il livello di dettaglio è invece mensile per il periodo di costruzione ed esercizio provvisorio.

¹ Si intendono i lavori necessari a mettere l’impianto nelle condizioni di raggiungere il primo parallelo elettrico con alimentazione a rifiuto

2.2 Tasso di inflazione

Il PEF esprime i livelli iniziali di tutte le variabili nominali di prezzo e costo denominate in Euro a valori dell'anno 2009 (eccezion fatta per i ricavi che si basano su prezzi al 2008) e adotta il 1° maggio 2014 come data ipotizzata di avvio continuativo delle attività, ancorché non a pieno regime.

Per la dinamica inflattiva delle diverse voci del PEF sono state effettuate le seguenti ipotesi:

- Costi di investimento Termovalorizzatore: non vengono inflazionati poiché il Contratto di Appalto è del tipo "prezzo fisso, chiavi in mano";
- Altri costi di investimento: inflazionati secondo l'indice ISTAT FOI, pari a 1,55% per il 2010, 2,73% per il 2011, 2,97% per il 2012, 1,17% per il 2013, prevista pari a 0,3% per il 2014 e costante pari al **2,5%** per gli anni successivi, con anno base 2009;
- Costi operativi: inflazionati secondo l'indice ISTAT FOI, pari a 1,55% per il 2010, 2,73% per il 2011, 2,97% per il 2012, 1,17% per il 2013, prevista pari a 0,3% per il 2014 e costante pari al **2,5%** per gli anni successivi, con anno base 2009;
- Ricavi da conferimento rifiuti: inflazionati secondo l'indice ISTAT FOI, pari allo 0,71% per l'anno 2009, 1,55% per il 2010, 2,73% per il 2011, 2,97% per il 2012, 1,17% per il 2013, prevista pari a 0,3% per il 2014 e costante pari al **2,0%** per gli anni successivi, con anno base 2008;
- Ricavi da energia termica: inflazionati secondo l'indice ISTAT per FOI, pari allo 0,71% per l'anno 2009, 1,55% per il 2010, 2,73% per il 2011, 2,97% per il 2012, 1,17% per il 2013, prevista pari a 0,3% per il 2014 e costante pari al **2,0%** per gli anni successivi, con anno base 2008;
- Ricavi da energia elettrica: inflazionati secondo l'indice ISTAT FOI, pari allo 0,71% per l'anno 2009, 1,55% per il 2010, 2,73% per il 2011, 2,97% per il 2012, 1,17% per il 2013, prevista pari a 0,3% per il 2014 e costante pari al **2,0%** per gli anni successivi, con anno base 2008;
- Ricavi da Certificati Verdi: inflazionati secondo l'indice ISTAT FOI, pari allo 0,71% per l'anno 2009, 1,55% per il 2010, 2,73% per il 2011, 2,97% per il 2012, 1,17% per il 2013, prevista pari a 0,3% per il 2014 e costante pari al **2,0%** per gli anni successivi, con anno base 2008;

2.3 Tempi medi di incasso e pagamento

Ai fini della determinazione delle variazioni di capitale circolante netto, il PEF riporta le seguenti ipotesi relative alle dilazioni nei tempi di incasso e di pagamento:

VOCE DI COSTO / RICAVO	DILAZIONE
Costi di investimento - Lavori Termovalorizzatore	45 gg
Saldo Lavori Termovalorizzatore e Collaudo	90 gg
Costi di investimento - Direzione Lavori	60 gg
Costi di investimento - Oneri Compensazione	0 gg
Costi operativi (escluso costo del lavoro)	30/60 gg
Costo personale, Assicurazioni	0 gg
Altro	60 gg
Ricavi da conferimento rifiuti	90 gg
Ricavi da energia elettrica	60 gg
Ricavi da energia elettrica - Certificati Verdi	15 mesi ²

² I 15 mesi si riferiscono solamente ai Certificati Verdi che maturano nell'esercizio 2014; come previsto dalla normativa, il tempo di incasso si ridurrà nel tempo fino ai 9 mesi previsti dal 2017 in avanti.

2.4 Ipotesi di carattere fiscale

2.4.1 Imposte

Le imposte calcolate nel piano sono l'IRES (imposta sul reddito delle società) e l'IRAP (imposta regionale sulle attività produttive).

L'IRES è stata calcolata applicando un'aliquota del 27,5% sul reddito imponibile ai fini della suddetta tassazione (Utile ante Imposte da Conto Economico) come previsto dalla normativa fiscale. Sono deducibili dalla base imponibile, nella misura non superiore all'80% del reddito, le perdite registrate nei periodi di imposta precedenti e, senza limiti, quelle relative ai primi tre periodi di imposta dalla costituzione della società.

La liquidazione dell'imposta si basa sul versamento di: (i) un acconto nell'anno in corso (da versarsi in due rate) pari al 100% del totale dell'imposta di competenza dell'esercizio precedente, di un conguaglio nell'esercizio successivo, dato dalla differenza fra quanto effettivamente dovuto e quanto già liquidato come acconto.

L'IRAP è stata calcolata applicando l'aliquota del 4,2% sul Margine Operativo Netto (ricavi operativi - costi operativi - ammortamenti) a cui è stato aggiunto il costo complessivo per il personale e la quota di ammortamento degli oneri finanziari capitalizzati durante la fase di costruzione in quanto indeducibili a fini IRAP. La liquidazione dell'imposta di competenza segue le medesime modalità dell'IRES.

2.4.2 Ammortamenti

Per quanto riguarda la politica degli ammortamenti, il PEF riporta, con riferimento a tutti i costi di investimento relativi al Termovalorizzatore, comprensivi degli oneri finanziari capitalizzati durante il periodo di costruzione, il metodo di ammortamento finanziario, caratteristico delle concessioni. I costi, la cui capitalizzazione termina con l'avvio dell'esercizio provvisorio, sono ammortizzati, a far data dall'avvio dell'esercizio provvisorio stesso, con un'aliquota del 4,76%³; per quei costi che vengono capitalizzati durante l'esercizio provvisorio (ad esempio collaudo, direzione lavori, contributo una tantum...) si applica un'aliquota pari al 5,00%⁴ a partire dalla fine dell'esercizio provvisorio stesso.

Infine il costo del terreno dove sorge il Termovalorizzatore non è stato ammortizzato.

2.4.3 Trattamento degli oneri finanziari

Il PEF considera la capitalizzazione degli oneri finanziari e dei costi del finanziamento durante tutto il periodo di disponibilità del finanziamento, per poi effettuare l'ammortamento durante il periodo di gestione, alla stregua degli altri investimenti.

³ Il periodo di riferimento per il calcolo dell'aliquota di ammortamento è pari a 21 anni (2013-2033)

⁴ Il periodo di riferimento per il calcolo dell'aliquota di ammortamento è pari a 20 anni (2014-2033)

2.4.4 IVA

Il PEF riporta le seguenti aliquote IVA:

VOCE DI COSTO / RICAVO	ALIQUOTA IVA
Costi di investimento – Lavori Termovalorizzatore	10%
Costi di investimento – Servizi Esercizio Provvisorio	10%
Costi di investimento – Direzione Lavori	22%
Costi di investimento – Compensazioni	0%
Costi di smaltimento	10%
Altri costi operativi (escluso costo del lavoro)	22%
Costo personale, Assicurazioni	0%
Altro	22%
Ricavi da conferimento rifiuti	10%
Ricavi da energia termica	22%
Ricavi da energia elettrica	10%
Ricavi da energia elettrica – Certificati Verdi	22%

Per quanto riguarda i tempi medi previsti per il rimborso dei crediti IVA maturati durante il periodo di costruzione, il piano riporta una dilazione di 2 anni. Durante il periodo di gestione, invece, i crediti IVA vengono compensati con i debiti IVA.

2.5 Ipotesi di carattere patrimoniale

2.5.1 Immobilizzazioni materiali nette

Sono riportate nello Stato Patrimoniale previsionale al valore netto contabile (costo storico al netto del fondo ammortamento) degli investimenti effettuati da TRM.

Tra le immobilizzazioni sono compresi gli oneri finanziari capitalizzati durante la fase di costruzione.

2.5.2 Immobilizzazioni materiali in corso d'opera

Durante la fase di costruzione le immobilizzazioni sono iscritte nelle immobilizzazioni in corso d'opera. Con l'avvio dell'esercizio provvisorio le immobilizzazioni relative a investimenti completamente sostenuti nella fase di costruzione sono iscritte nelle categorie dei cespiti opportunamente identificate; quelle relative ad investimenti ancora in divenire continuano ad essere iscritte nelle immobilizzazioni in corso d'opera per poi essere iscritte nelle categorie di appartenenza ad investimento concluso.

2.5.3 Immobilizzazioni immateriali e finanziarie

Le immobilizzazioni immateriali previste nel PEF sono quelle indicate nel bilancio di TRM al 31 dicembre 2009 ed ammortizzate durante la vita dell'Affidamento.

Le immobilizzazioni finanziarie (essenzialmente riconducibili a partecipazioni) sono incluse, per maggiore semplicità, tra le immobilizzazioni materiali.

2.5.4 Capitale circolante netto

La suddetta voce riporta la differenza tra i crediti commerciali e i debiti commerciali di periodo, secondo le dilazioni di incasso e di pagamento descritte.

2.5.5 Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide, oltre che dal valore della tesoreria disponibile derivante dalla definizione dei flussi di cassa, sono date da:

- **"Riserva di Cassa per il Servizio del Debito" (DSRA)**, che rappresenta un accantonamento di liquidità su un conto corrente specifico e vincolato il cui ammontare ogni semestre è stato ipotizzato pari al 50% del Servizio del Debito dei due semestri successivi.
Tale metodo di accantonamento prevede che la riserva di cassa sia prefinanziata per un ammontare pari a Euro 12.574.000.
- **"Riserva di Cassa per Manutenzione Programmata" (MMRA)** a copertura dei costi sostenuti per la manutenzione programmata dell'impianto; tale riserva viene costituita per ovviare alle discontinuità di cassa legate ad una distribuzione non omogenea nel tempo dei costi di manutenzione programmata. L'ammontare di tale riserva è pari per ogni semestre alla somma tra il 100% del costo di manutenzione programmata previsto per il semestre successivo, il 50% del costo previsto per il secondo semestre successivo ed il 30% del costo previsto per il terzo semestre successivo.
- **"Riserva di Cassa per Demolizione" (DCRA)** a copertura dei costi di demolizione dell'impianto da sostenere al termine dell'Affidamento, in caso di mancato rinnovo dello stesso. La riserva che ammonta all'ultimo anno di esercizio a Euro 21.370.000 (costi complessivi di demolizione previsti) viene creata tramite accantonamenti di cassa costanti negli ultimi cinque anni di esercizio.

2.5.6 Scorte, attività finanziarie e ratei e risconti attivi

Non sono previste nel PEF.

2.5.7 Patrimonio netto

I Mezzi Propri investiti nell'iniziativa sono previsti in forma di Capitale Sociale sottoscritto ed interamente versato.

La Riserva Legale è calcolata ai sensi della normativa contabile, destinando il 5% dell'utile di esercizio dell'anno precedente, fino al raggiungimento del 20% del valore di periodo del capitale sociale.

2.5.8 Ratei e risconti passivi

Non sono previsti nel PEF.

2.5.9 Fondi

Il Caso Base non prevede un accantonamento al fondo TFR ma un'uscita di cassa corrispondente all'ammontare del TFR di periodo per i dipendenti della società secondo gli organigrammi nelle fasi di progettazione e costruzione e di gestione di impianto.

Il Caso Base non prevede accantonamenti a fondi per rischi ed oneri.

2.6 Ipotesi di carattere finanziario

La struttura del Rendiconto Finanziario illustrato nel PEF è basata sull'individuazione di alcuni flussi intermedi, di seguito specificati.

2.6.1 Flusso di Cassa Operativo

È il flusso di cassa generato dalla gestione operativa ed è pari al Margine Operativo Lordo (ricavi operativi - costi operativi), al netto delle variazioni di capitale circolante netto e della connessa IVA, del pagamento delle imposte e delle uscite di cassa per il TFR.

2.6.2 Flusso di Cassa prima del Finanziamento

Rappresenta il flusso di cassa calcolato sottraendo al Flusso di Cassa Operativo i costi capitalizzati e la connessa IVA a credito ed aggiungendo i rimborsi IVA ricevuti dall'Erario.

2.6.3 Flusso di Cassa dopo il Finanziamento

È calcolato sommando al Flusso di Cassa prima del Finanziamento le immissioni di Mezzi Propri e le erogazioni della Linea Base e della Linea IVA e sottraendo i rimborsi della Linea IVA stessa.

I fabbisogni di IVA durante la fase di costruzione sono stati infatti coperti da una linea di credito *ad hoc*, la "Linea IVA", il cui rimborso è stato ipotizzato in base ai rimborsi dall'Erario dei crediti per IVA maturati nel corso della costruzione; prudenzialmente è stata ipotizzata una dilazione di 2 anni dall'insorgenza del credito, in modo da tener conto delle procedure e dei tempi di liquidazione dell'ufficio erariale competente.

2.6.4 Flusso di Cassa disponibile per il Servizio del Debito

Rappresenta il flusso di cassa destinato al rimborso del Servizio del Debito calcolato sommando al flusso di cassa dopo il finanziamento gli interessi attivi netti maturati sui saldi liquidi attivi di conto corrente, della DSRA, della MMRA e della DCRA.

2.6.5 Flusso di Cassa disponibile per la DSRA

È il flusso di cassa da destinare alla costituzione della Riserva di cassa per il Servizio del Debito, che è ottenuto sommando al Flusso di Cassa disponibile per il Servizio del Debito il saldo netto di cassa del periodo precedente e sottraendo il Servizio del Debito (rimborso quota capitale Linea Base + interessi Linea Base + interessi Linea IVA + commissioni e imposta sostitutiva sulle linee di credito + costi delle fidejussioni⁵).

2.6.6 Flusso di Cassa disponibile per la MMRA e la DCRA

È il flusso di cassa da destinare alla costituzione della Riserva di cassa per la manutenzione programmata e della Riserva di cassa per la demolizione, che è ottenuto sottraendo/aggiungendo al Flusso di Cassa per la DSRA l'incremento/decremento della DSRA.

2.6.7 Flusso di Cassa ante Dividendi

È il flusso di cassa da destinare alla distribuzione degli utili, ottenuto sottraendo/aggiungendo al Flusso di Cassa disponibile per la MMRA e DCRA l'incremento/decremento della MMRA e sottraendo l'accantonamento per la DCRA.

2.6.8 Flusso di Cassa Netto

Rappresenta la cassa generata nel periodo, ovvero il flusso di cassa netto dell'iniziativa, comprensivo della struttura di finanziamento del Progetto. Viene calcolato sottraendo al Flusso di Cassa ante Dividendi gli eventuali dividendi distribuiti ai soci.

⁵ Trattasi dei costi per le fidejussioni a favore di:

- TERNA per la realizzazione della connessione alla Rete di Trasmissione Nazionale;
- Provincia di Torino secondo le prescrizioni dell'Autorizzazione Integrata Ambientale;
- Agenzia delle Entrate per il rimborso IVA da parte dell'Erario nel periodo di costruzione;

e della fidejussione che è stata rilasciata a favore del Comune di Torino relativamente alla concessione dell'area cantiere.

3. IPOTESI DI NATURA TECNICA

3.1 Disponibilità dei rifiuti

Nel PEF sono stati considerati diversi scenari per il conferimento dei rifiuti al Termovalorizzatore, volti a verificare, sulla base della compagine societaria attuale e delle indicazioni programmatiche, che i quantitativi di rifiuti attesi siano tali da saturare l'impianto. Per il Caso Base è stata ipotizzata la saturazione con il quantitativo autorizzato pari a 421.000 t/anno.

3.2 Producibilità del Termovalorizzatore

Nella tabella seguente vengono riportate le principali assunzioni di natura tecnica utilizzate nel Caso Base del PEF per quanto riguarda il Termovalorizzatore.

DATO	U.d.M	VALORE
(a) Taglia dell'impianto	(t/a)	421.000
(b) Efficienza netta assetto cogenerativo anni 2013-2014	(%)	23,0%
(c) Efficienza netta assetto cogenerativo a regime	(%)	24,0%
(d) Efficienza netta assetto elettrico anni 2013-2014	(%)	24,0%
(e) Efficienza netta assetto elettrico a regime	(%)	25,5%
(f) Decadimento annuo della producibilità ⁶	(%/anno)	0,0%
(g) Potere Calorifico Inferiore	(kJ/kg)	9.800
(h) Funzionamento annuo per produzione energia elettrica	(ore/anno)	7.800
Produzione energia elettrica⁷ assetto cogenerativo [(a) x (c) x (g)]	(GWh/anno)	275,1
Produzione energia elettrica⁸ assetto elettrico [(a) x (e) x (g)]	(GWh/anno)	292,2
(i) Potenza netta per energia termica	(MW)	106
(l) Funzionamento annuo per produzione energia termica	(ore/anno)	1.600
Produzione energia termica assetto cogenerativo [(i) x (l)]	(GWh/anno)	169,6

I dati consuntivi di produzione indicano che nel 2013 l'impianto ha lavorato in modalità parziale con un funzionamento a circa il **40%** della capacità produttiva (calcolata sugli 8 mesi dall'avvio dell'esercizio provvisorio a fine anno).

In considerazione dell'incertezza connessa alla cessione dell'energia termica, nel Caso Base si è assunto un funzionamento dell'impianto solo in assetto elettrico, senza produzione di energia termica (vedi paragrafo 5.1.5)

⁶ Già compreso nel calcolo dell'efficienza netta di cui ai punti (d) e (e).

⁷ AI 2015

⁸ AI 2015

4. PRIMO PERIODO – COSTRUZIONE ED ESERCIZIO PROVVISORIO

4.1 Investimenti

Alla luce delle previsioni riportate nel PEF il valore complessivo degli investimenti effettuati e da effettuare nel periodo 2010÷2014 ammonta ad **Euro 324.036.000** suddivisi nelle voci (i) Termovalorizzatore, (ii) Oneri di Start Up, (iii) Altri investimenti, come di seguito descritto.

Questi si aggiungono agli investimenti già effettuati da TRM dalla sua costituzione al 31/12/2009, che ammontano a **Euro 23.225.000** circa.

4.1.1 Termovalorizzatore

Nella tabella che segue viene riportata la distribuzione dei costi di costruzione del Termovalorizzatore, tenendo conto dello sconto offerto sul prezzo a base di gara. L'importo indicato nel 2014 include anche la rata di saldo che verrà erogata a fronte dell'esito positivo del collaudo tecnico amministrativo.

IMPIANTO	2010	2011	2012	2013	2014	TOTALE [A]
% di avanzamento	3,7%	42,7%	21,1%	10,6%	21,9%	100%
Importo (Euro)	9.069.000	104.571.000	51.750.000	26.076.000	53.430.000	244.896.000

Utilizzando la classificazione prevista dalla normativa vigente in ambito di Lavori Pubblici, sono inoltre stati consuntivati investimenti ulteriori direttamente connessi alla costruzione dell'impianto e afferenti alle voci:

- "Imprevisti" per un importo complessivo pari ad Euro 17.293.000 relativi alle varianti consuntivate a oggi e future previste;
- "Accordi Bonari" per un importo complessivo pari ad Euro 3.500.000 relativi all'atto di transazione stipulato nel mese di ottobre 2012 a tacitazione delle riserve 1, 2, 3 e 4 iscritte nel registro di contabilità al SAL 28;
- "Variazione prezzi" per un importo complessivo pari ad Euro 13.000 relativi ad una compensazione relativa dell'aumento del prezzo del ferro riconosciuta all'appaltatore a dicembre 2012

VOCE DI COSTO	Importo (Euro)
Imprevisti	17.293.000
<i>di cui varianti consuntivate</i>	12.140.000
<i>di cui varianti future previste</i>	5.153.000
Accordi Bonari	3.500.000
Variazione Prezzi	13.000
TOTALE [B]	20.806.000

Nelle tabelle che seguono viene riportata la distribuzione dei costi connessi ed accessori alla costruzione ed avvio dell'impianto da sostenere fino a fine esercizio provvisorio (2010 - 2014).

L'acquisizione dei servizi relativi alle diverse voci della tabella sottostante avviene o è avvenuta tramite gara, pertanto tali costi non sono inflazionati negli anni.

VOCE DI COSTO	Importo (Euro)
Verifica e validazione del Progetto	488.000
Direzione Lavori, Contabilità e CSE	7.569.000
Collaudo	1.065.000
Esercizio provvisorio	9.990.000
Servizi - allacciamento fognario (SMAT) ⁹	391.000
Comitato Locale di Controllo ¹⁰	140.000
TOTALE [C]	19.643.000

4.1.1.1 Compensazioni e contributi

Altri costi capitalizzati sono rappresentati dalla compensazione una tantum, dai contributi relativi alla realizzazione di opere connesse e complementari all'impianto di adeguamento delle infrastrutture dell'area (viabilità, al fine di preservare il traffico privato da un ulteriore aggravio legato ai mezzi di servizio all'impianto di termovalorizzazione e, nel contempo, garantire l'utilizzo della rete autostradale/tangenziale in orari tali da non coincidere con le ore di maggiore intensità di traffico e teleriscaldamento, al fine di favorire l'utilizzo del calore prodotto dall'impianto per il teleriscaldamento delle aree circostanti)

Le suddette compensazioni e contributi rispondono a quanto prescritto nello studio di microlocalizzazione dell'impianto di termovalorizzazione a servizio della zona sud della provincia di Torino (in attuazione della Deliberazione del Consiglio Provinciale n. 56902 del 28/04/2005), approvato in via definitiva con Deliberazione della Giunta Provinciale n. 955-348277 del 26/07/2005.

Le prescrizioni, condizionanti la realizzazione dell'impianto di termovalorizzazione nel sito del Gerbido e contenute nell'anzidetta deliberazione, prevedono di dare attuazione ad una serie di interventi che permettano di ottenere un bilancio ambientale dell'area interessata almeno nullo.

Tali interventi sono stati in parte definiti e descritti in uno studio di fattibilità ambientale-territoriale-finanziaria commissionato dalla Provincia di Torino (il Piano Strategico di Azione Ambientale) e la loro attuazione passa attraverso la sottoscrizione di appositi Accordi di Programma che dettagliano gli interventi, i soggetti incaricati della realizzazione, gli importi ed i contributi a carico di TRM.

⁹ Alla data di avvio modello (01/01/2010) TRM ha sostenuto investimenti legati all'allacciamento fognario per Euro 432.000.

¹⁰ TRM ha corrisposto un contributo per il quadriennio 2006-2009 pari a Euro 119.389.

VOCE DI COSTO	Importo (Euro)
Contributo teleriscaldamento	4.000.000
Contributi viabilità ¹¹	1.314.000
Compensazione una tantum ¹²	24.391.000
TOTALE [D]	29.705.000

Il totale degli investimenti per la voce 'Termovalorizzatore' di seguito illustrato ammonta complessivamente ad **Euro 315.050.000**.

VOCE DI COSTO	Importo (Euro)
Investimenti di cui alla voce [A]	244.896.000
Investimenti di cui alla voce [B]	20.806.000
Investimenti di cui alla voce [C]	19.643.000
Investimenti di cui alla voce [D]	29.705.000
TOTALE TERMOVALORIZZATORE	315.050.000

¹¹ Alla data di avvio modello (01/01/2010) TRM aveva già corrisposto somme per contributi viabilità per Euro 589.298.

¹² L'importo indicato corrisponde al 10% del valore dell'impianto aggiudicato comprensivo delle opzioni 1 e 2.

4.1.2 Oneri di Start Up

In tale voce sono riportati tutti i costi sostenuti per il Progetto che vengono capitalizzati; nella tabella seguente vengono riportati tali costi sostenuti a partire dal 01/01/2010, data di avvio del Caso Base.

Per maggiore chiarezza e trasparenza, accanto ai costi suddetti sono stati riportati gli importi relativi ai costi sostenuti dalla società dalla sua costituzione fino al 31/12/2009.

VOCE DI COSTO (Euro)	24/12/2002 – 31/12/2009	01/01/2010 – 30/04/2014
Personale capitalizzato	3.180.564	3.831.000
Consulenti capitalizzati	2.902.421 ¹³	1.547.000
Assicurazioni	-	1.399.000
Sorveglianza ambientale	1.230.732 ¹⁴	163.000
Servizi – Allacciamento acqua industriale (SAP)	10.000	186.000
Servizi – Connessione rete elettrica nazionale (TERNA)	53.500	-
Mezzi	-	-
Commissioni di gara	461.179	15.000
Altre	324.191	77.000
di cui		
<i>Pubblicazioni legali sui quotidiani e GU</i>	<i>110.572</i>	<i>47.000</i>
<i>Arredi uffici sede Via Livorno</i>	<i>85.304</i>	<i>2.000</i>
<i>Hardware e Software</i>	<i>128.315</i>	<i>28.000</i>
Partecipazioni	6.250	-
TOTALE	8.168.836	7.218.000

Per quanto riguarda il personale capitalizzato, l'importo al 31/12/09 è dettagliato di seguito indicando per ogni anno il numero di unità medie e il costo capitalizzato.

La scelta della società è stata sin dall'inizio quella di operare con una struttura estremamente snella, affiancata da consulenze specialistiche esterne, con un forte coinvolgimento delle istituzioni accademiche, al fine di non appesantire con elevati costi di gestione il periodo di start up.

Per l'anno 2003 la società ha operato con personale distaccato da Amiat SpA.

¹³ Costo consulenziale, comprensivo delle attività di supporto alla progettazione.

¹⁴ Iter localizzativo, iter autorizzativo e analisi ambientali.

	2003	2004	2005*	2006	2007	2008	2009	TOTALE
Costo capitalizzato (Euro)	-	54.011	259.000	746.889	628.334	607.330	885.000	3.180.564
n. unità medie	0	2	4	11	11	15	15	

* Gli inserimenti relativi al 2005 sono avvenuti nella seconda metà dell'anno, a valle dell'Affidamento dell'incarico di realizzazione e gestione dell'impianto

4.1.3 Altri investimenti

Oltre ai costi di costruzione e sviluppo, tra gli investimenti sono previsti ulteriori costi connessi al finanziamento del Progetto. Si tratta dei costi finanziari legati alla ristrutturazione del finanziamento.

Tali investimenti ammontano a **Euro 1.768.000**.

4.1.4 Riepilogo investimenti

La tabella seguente riassume i nuovi investimenti relativi al periodo 2010-2014.

VOCE DI COSTO	Importo (Euro)
Termovalorizzatore	315.050.000
Oneri di start up	7.218.000
Altri investimenti	1.768.000
TOTALE	324.036.000

4.2 Oneri finanziari capitalizzati

In aggiunta agli investimenti, sempre nella fase di costruzione, l'utilizzo di fonti di copertura finanziaria onerose determina la maturazione di oneri finanziari che, a modello, vengono capitalizzati durante il periodo di disponibilità del finanziamento (fino al 31/12/14). Oltre agli interessi, sono capitalizzate come oneri finanziari anche le commissioni e spese bancarie che maturano nello stesso periodo. L'importo complessivo relativo agli oneri finanziari è pari a **Euro 42.260.000**.

La tabella seguente illustra nel dettaglio le voci che compongono gli oneri finanziari.

VOCE DI COSTO	Importo (Euro)
Interessi Linea Base	34.509.000
Interessi Linea IVA	2.554.000
Commissioni di mancato utilizzo Linea Base	3.657.0000
Commissioni di mancato utilizzo Linea IVA	267.000
Commissioni di agenzia	261.000
Imposta sostitutiva Linea Base ¹⁵	226.000
Imposta sostitutiva Linea IVA	82.000
Costo delle garanzie	704.000
TOTALE	42.260.000

¹⁵ La quota di Linea Base riconducibile al finanziamento BEI (180 milioni) non è gravata dall'imposta.

4.3 Ricavi operativi

Sono di seguito evidenziati i ricavi operativi nella fase di costruzione ed esercizio provvisorio (01/01/10 - 30/04/14).

Mentre non sono previsti ricavi per il periodo di costruzione (01/01/10 - 30/04/13), i ricavi nel periodo di esercizio provvisorio (01/05/13 - 30/04/14) derivano dal funzionamento dell'impianto nei termini evidenziati al paragrafo 3.2.

Nella tabella che segue vengono descritte le varie voci di ricavi e gli importi corrispondenti per il periodo considerato. I valori tengono conto dell'effetto inflativo.

VOCI DI RICAVO	Importo (Euro)
Ricavi da conferimento	25.758.000
Ricavi da Contributi a Enti Territoriali	1.468.000
Ricavi da Energia Elettrica	4.641.000
Ricavi da Energia Elettrica - Certificati Verdi ¹⁶	4.738.000
Ricavi da Energia Termica	-
TOTALE	36.605.000

¹⁶ Cfr. paragrafo 5.1.4

4.4 Costi operativi

Oltre ai costi di investimento, per il periodo di costruzione (01/01/10 - 30/04/13) ed esercizio provvisorio (01/05/13 - 30/04/14) TRM sostiene anche costi operativi societari e relativi al funzionamento iniziale dell'impianto, che vengono dettagliati dalla tabella che segue.

Per un approfondimento delle singole voci di costo si rimanda al paragrafo 5.2 che si riferisce al funzionamento a regime dell'impianto.

VOCI DI COSTO OPERATIVO	2010	2011	2012	2013	2014	TOTALE (Euro)
Termovalorizzatore – Consumo Materiali ¹⁷	-	-	-	-	-	-
Termovalorizzatore – Servizi	-	-	-	2.255.000	970.000	3.225.000
Termovalorizzatore – Smaltimento	-	-	-	1.547.000	3.028.000	4.575.000
Termovalorizzatore – Consumi energie	-	-	-	4.468.000	781.000	5.249.000
Totale Costi Operativi Termovalorizzatore	-	-	-	8.270.000	4.779.000	13.049.000
Spese Generali – Contributi Enti	-	-	-	616.000	806.000	1.422.000
Spese Generali – Costo del personale	150.000	170.000	174.000	315.000	923.000	1.732.000
Spese Generali – Altri costi operativi	769.000	1.007.000	1.347.000	2.182.000	1.461.000	6.766.000
di cui						
<i>Promozione e comunicazione</i>	114.000	82.000	66.000	71.000	87.000	420.000
<i>Consulenze</i>	79.000	140.000	145.000	248.000	64.000	676.000
<i>Emolumenti</i>	160.000	169.000	208.000	207.000	59.000	803.000
<i>Altri servizi generali</i>	198.000	393.000	624.000	945.000	483.000	2.643.000
<i>Godimento beni di terzi</i>	104.000	112.000	141.000	159.000	17.000	533.000
<i>Comitato Locale di Controllo</i>					8.000	8.000
<i>Altri oneri</i>	114.000	111.000	163.000	552.000	743.000	1.683.000
Totale Spese Generali	919.000	1.177.000	1.521.000	3.113.000	3.190.000	9.920.000
TOTALE	919.000	1.177.000	1.521.000	11.383.000	7.969.000	22.969.000

¹⁷ Per tutto il periodo di esercizio provvisorio non sono previsti costi per consumo materiali poiché ai sensi del Capitolato Speciale d'Appalto, art. 14 lett. a) c. 8 "le spese relative alla fornitura dei prodotti e reagenti chimici e di tutto il materiale di consumo durante il periodo di esercizio provvisorio" sono a carico dell'appaltatore.

4.5 Fabbisogno finanziario

Il fabbisogno finanziario totale del Progetto è stato calcolato considerando oltre agli investimenti di progetto, gli oneri finanziari capitalizzati, i costi operativi nella fase di costruzione ed esercizio provvisorio (fino al 31/12/13), il prefinanziamento della DSRA e l'IVA relativa ad investimenti e costi operativi nella fase di costruzione ed esercizio provvisorio.

Nel computo del fabbisogno finanziario complessivo rientrano inoltre 5.457.000 €. Tale importo si riferisce ad investimenti di progetto, già sostenuti alla data di apertura del Caso Base e finanziati attraverso l'utilizzo di parte del capitale sociale versato in occasione dell'ultima capitalizzazione (pari ad Euro 11.000.000). Attraverso tale rifinanziamento si è ricostituita la scorta iniziale di Capitale Sociale necessaria a garantire il mantenimento del rapporto Debito/Mezzi Propri nei termini previsti di 83/17.

Il PEF riporta un fabbisogno finanziario complessivo, nel periodo considerato di **Euro 432.061.000**.

IMPIEGHI	Importo (Euro)
Termovalorizzatore	315.050.000
Oneri di start up	7.218.000
Altri investimenti	1.768.000
Oneri finanziari capitalizzati	42.260.000
Prefinanziamento DSRA	12.574.000
Costi operativi nella fase di costruzione ed esercizio provvisorio (fino al 31/12/13)	15.000.000
Rifinanziamento investimenti già sostenuti	5.457.000
IVA su investimenti e costi operativi nella fase di costruzione ed esercizio provvisorio	32.734.000
TOTALE	432.061.000

4.6 Copertura finanziaria

La struttura delle fonti finanziarie è tale da determinare, all'ultima erogazione della Linea Base (31/12/2014), un rapporto Debito/Mezzi Propri pari a 83/17¹⁸.

Tali fonti coprono il fabbisogno complessivo di cui sopra come di seguito riportato nel dettaglio.

FONTI	Importo (Euro)
Immissioni di capitale sociale	66.288.000
Linea Base	333.039.000
Linea IVA	32.734.000
TOTALE	432.061.000

¹⁸ Il rapporto non tiene in considerazione la Linea IVA.

4.6.1 Linee di credito

Sono previste le seguenti linee di credito:

- **LINEA BASE di Euro 375.000.000** a copertura di quota parte degli investimenti, degli oneri finanziari e dei costi operativi nella fase di costruzione ed esercizio provvisorio. Il Caso Base prevede la partecipazione della Banca Europea degli Investimenti a valere sull'ammontare complessivo della Linea Base: con finanziamento diretto per **Euro 180.000.000** (prodotto 1 di cui alle opzioni di gara relativamente alla partecipazione della BEI al finanziamento) e tramite concessione a BNP di **Euro 93.000.000** (prodotto 5 di cui alle opzioni di gara relativamente alla partecipazione della BEI al finanziamento) di cui **Euro 85.000.000** garantiti da SACE.
- **LINEA IVA di Euro 38.000.000**, a copertura dei fabbisogni finanziari connessi all'IVA del Progetto in fase di costruzione ed esercizio provvisorio.

Si riportano di seguito le caratteristiche salienti delle Linee di Credito:

	LINEA BASE		LINEA IVA
	Finanziamento banche commerciali	Finanziamento BEI	
Importo:	Euro 195.000.000 (di cui 93.000.000 intermediati BEI)	Euro 180.000.000	Euro 38.000.000
Scopo:	Finanziamento costi di costruzione, di avviamento ed oneri finanziari in costruzione	Finanziamento costi di costruzione, di avviamento ed oneri finanziari in costruzione	Finanziamento dell'IVA in costruzione ed avviamento
Disponibilità:	01/01/2010 - 31/12/2014	01/01/2010 - 31/12/2014	01/01/2010 - 31/12/2014
Primo rimborso:	31/12/15	31/12/15	31/12/13
Fine rimborso:	31/12/29	31/12/29	31/12/16
Rimborso:	su base semestrale, in base alla capacità di generazione di flusso di cassa del Progetto, in modo da mantenere un DSCR costante pari a 1,35 nel Caso Base Iniziale	su base semestrale, in base alla capacità di generazione di flusso di cassa del Progetto, in modo da mantenere un DSCR nel Caso Base Iniziale costante pari a 1,35	in relazione ai pagamenti effettuati dall'Erario in relazione ai crediti IVA maturati
Tasso di riferimento:	IRS: 4,50%	IRS: 4,50%	Euribor a 6 mesi
Margine:			
<i>Fase di disponibilità</i>	0,99% annuo su 102.000.000 € ¹⁹ 1,03% annuo su 93.000.000 €	0,84% annuo	0,60% annuo
<i>Fase di rimborso</i>	0,84% annuo su 102.000.000 € 0,88% annuo su 93.000.000 €	0,84% annuo	0,60% annuo
Commitment fee:	0,30% annuo	0,29% annuo	0,20% annuo
Up-front fees:	0,60%	0,60%	0,60%
Imposta sostitutiva:	0,25%	nessuna	0,25%
Commissioni di agenzia:	50.000 Euro/anno (da aggiornare annualmente secondo l'indice ISTAT)		
Commissioni di waiver e ristrutturazione	Euro 650.000 una tantum		

¹⁹ Margine offerto da BNP, aggiudicatario della procedura ad evidenza pubblica per l'individuazione del soggetto finanziatore.

4.6.2 Mezzi propri

Per la quota di fabbisogno finanziario del Progetto non finanziabile attraverso il ricorso agli istituti di credito si è previsto l'apporto di capitale di rischio da parte dei Soci di TRM.

Nella tabella sottostante si riporta la quota parte minima di equity che i soci devono garantire per la corretta erogazione del debito secondo il principio del pari passu

Anno	IMMISSIONE DI CAPITALE (Euro)
2010	3.712.000
2011	17.540.000
2012	11.980.000
2013	11.592.000
2014	21.464.000
TOTALE	66.288.000

La tabella sottostante illustra il Piano di Capitalizzazione della società.

Data delibera aumento di Capitale Sociale	Data sottoscrizione e versamento 25%	Data richiamo 75%	Aumento di Capitale Sociale
Gennaio 2010	Giugno 2010	Dicembre 2010	20.000.000
Settembre 2011	Dicembre 2011	Febbraio 2012	17.000.000
Settembre 2012	Dicembre 2012	Febbraio 2013	10.000.000
Settembre 2013	Dicembre 2013	Febbraio 2014	12.000.000
TOTALE			59.000.000

In data 27/11/13 l'Assemblea dei Soci ha deliberato, come da Piano di Capitalizzazione, un aumento di capitale per Euro 12.000.000. L'aumento di capitale era totalmente scindibile e in data 24/9/14 il consiglio di Amministrazione della società ha individuato la necessità di sottoscrivere nuovo capitale sociale per Euro 8.100.000.

5 SECONDO PERIODO – ESERCIZIO COMMERCIALE

5.1 Ricavi operativi

Ai sensi del Contratto di Servizio in vigore tra ATO-R e TRM spa: *"tutte le spese necessarie per la progettazione e costruzione delle opere affidate nonché per la gestione delle stesse sono a carico di TRM", TRM "a ristoro di tali spese, delle relative spese generali e delle sue attività percepirà il Corrispettivo di Conferimento, che sarà stabilito da ATO-R, nonché gli incassi derivanti dalla vendita dell'energia elettrica prodotta dall'attività di recupero energetico dei rifiuti trattati, nonché, qualora l'Impianto operi in assetto cogenerativo a seguito del verificarsi delle condizioni di cui all'articolo 20, degli incassi derivanti dalla vendita dell'energia termica."*

Nella seguente tabella vengono riepilogati i valori stimati dei ricavi, calcolati su base annua riferiti al primo anno a pieno regime (2015).

I valori indicati sono stati calcolati a prezzi nominali 2015.

VOCI DI RICAVO	Importo 2015 (Euro)
Ricavi da Conferimento (*)	45.926.000
Ricavi da Contributi a Enti Territoriali	2.526.000
Ricavi da Energia Elettrica	17.880.000
Ricavi da Energia Elettrica – Certificati Verdi	16.934.000
Ricavi da Energia Termica	-
TOTALE	83.266.000

(*) con tariffa di conferimento pari a 97,5 €/t base 2008, inflazionata al 2015.

5.1.1 Ricavi da conferimento

I ricavi da conferimento derivano dall'applicazione delle tariffe di conferimento ai quantitativi di rifiuto che vengono conferiti al Termovalorizzatore da parte dei soggetti conferenti.

5.1.2 Ricavi da contributi a Enti Locali

I ricavi da contributi a Enti Territoriali derivano dalla fatturazione ai soggetti conferenti dei contributi di cui al paragrafo 5.2.2. Pertanto, TRM funge per tali contributi da sostituto d'imposta.

5.1.3 Ricavi da energia elettrica

Il PEF calcola l'energia elettrica prodotta nell'assetto solo elettrico, pari a 292,2 GWh/a, sia ceduta a un prezzo stimato sulla base delle attuali proiezioni di mercato fornite da operatori specializzati in tali analisi.

5.1.4 Ricavi da Certificati Verdi

In linea con la normativa in tema, il Termovalorizzatore può beneficiare della vendita dei CV, calcolati sull'energia prodotta, per i primi 15 anni di produzione; la quota di energia incentivabile, è pari al 51% di quella prodotta, dedotta la quota d'obbligo da riconoscere sul restante 49%.

Il periodo di beneficio dei Certificati Verdi è partito dal 01/01/14.

Il Caso Base tiene anche conto della **quota di Certificati Verdi che la società dovrà**

acquisire al fine di assolvere agli obblighi di legge.

In linea con le ultime integrazioni normative, il Caso Base considera tale quota, applicabile alla sola frazione eccedente i 100 GWh dell'energia prodotta dalla frazione "non rinnovabile" del rifiuto, è pari al 2,52 % nel 2014 e nulla per gli anni successivi.

5.1.5 Ricavi da energia termica

I ricavi da energia termica derivano dall'applicazione della tariffa di cessione al quantitativo di energia termica prodotta.

Come già sottolineato nel paragrafo 3.2 della relazione, il Caso Base del PEF assume un funzionamento dell'impianto in assetto esclusivamente elettrico quindi con produzione nulla di energia termica.

Si assume che, in caso di assetto cogenerativo, il prezzo di cessione dell'energia termica sia tale da eguagliare almeno i mancati ricavi derivanti dalla minor vendita dell'energia elettrica e dei connessi Certificati Verdi. Tra gli investimenti della società TRM, e al fine di consentire la cessione di calore ad una tariffa maggiormente conveniente alla società TLRV, soggetto attuatore individuato da ATO-R a seguito di procedura di gara per la realizzazione e gestione del sistema infrastrutturale e commerciale per la vendita di energia termica prodotta dall'impianto di termovalorizzazione del Gerbido, sono stati considerati gli investimenti relativi agli interventi atti a consentire all'impianto di produrre e cedere energia termica, di cui alle Opzioni 1 e 2 ai sensi del Contratto di appalto tra la società TRM e l'appaltatore dei lavori di costruzione dell'impianto stesso, nonché il "contributo teleriscaldamento" di 4.000.000 di euro indicato al punto 4.1.1.1.

Al verificarsi delle condizioni di cui all'art. 20 del Contratto di servizio tra ATO-R e TRM, il Caso Base dovrà essere aggiornato per tenere conto della conduzione dell'impianto in assetto cogenerativo.

5.2 Costi operativi

Nella seguente tabella vengono riepilogati i valori stimati dei costi operativi all'anno 2015, anno di produzione al 100% della potenzialità autorizzata, calcolati su base annua ed a prezzi nominali 2015.

VOCI DI COSTO OPERATIVO	Importo 2015 (Euro)
Termovalorizzatore - Consumo Materiali	3.354.000
Termovalorizzatore - Servizi	10.328.000
Termovalorizzatore - Smaltimento	10.396.000
Termovalorizzatore - Consumi energie	522.000
Totale Costi Operativi Termovalorizzatore	24.600.000
Spese Generali - Contributi Enti	2.526.000
Spese Generali - Costo del personale	3.320.000
Spese Generali - Altri costi operativi	4.692.000
Totale Spese Generali	11.538.000
TOTALE	35.138.000

5.2.1 Costi operativi Termovalorizzatore

Nelle tabelle seguenti vengono riportati i costi operativi annuali connessi alla gestione e manutenzione del Termovalorizzatore: ogni tabella fa riferimento ad una categoria differente di costo. I valori relativi ai consumi unitari sono corrispondenti al progetto aggiudicatario dell'appalto. I costi unitari sono stati determinati sulla base di indagini di mercato e sono a prezzi nominali 2015.

VOCI DI COSTO OPERATIVO Consumo Materiali	Consumo unitario	Combustibile bruciato	Costo unitario	Importo annuo (Euro)
Urea	3,4 kg/t	x 421.000 t/a	x 0,187 €/kg	= 268.000
Bicarbonato di sodio	22,7 kg/t	x 421.000 t/a	x 0,235 €/kg	= 2.251.000
Carbone attivo	0,62 kg/t	x 421.000 t/a	x 0,999 €/kg	= 261.000
Altri consumi	-	-	-	= 170.000
Acqua prelevata	2,88 mc/t	x 421.000 t/a	x 0,333 €/kg	= 404.000
TOTALE				3.354.000

La voce 'altri consumi' comprende differenti prodotti di additivazione per l'acqua delle caldaie e delle torri di raffreddamento ed un anticorrosivo per il ciclo chiuso della turbina. Per maggior chiarezza, nella tabella sottostante si riportano consumi e costi unitari di tali prodotti.

VOCI DI COSTO OPERATIVO <i>Consumo Materiali</i> Altri consumi	Consumo unitario	Combustibile bruciato	Costo unitario (Euro/kg)	Importo annuo (Euro)
Nalco 72215	0,00734 kg/t x	421.000 t/a x	3,239 €/kg =	10.000
Nalco 72310	0,00570 kg/t x	421.000 t/a x	4,396 €/kg =	10.000
Nalco Eliminox	0,00475 kg/t x	421.000 t/a x	5,263 €/kg =	10.000
Ipoclorito di Sodio	0,84000 kg/t x	421.000 t/a x	0,14 €/kg =	51.000
Nalco 3DT191	0,03560 kg/t x	421.000 t/a x	4,403 €/kg =	66.000
Nalco 3DT184	0,00855 kg/t x	421.000 t/a x	3,333 €/kg =	12.000
Acido solforico	0,11000 kg/t x	421.000 t/a x	0,1388 €/kg =	6.000
Nalco D4642	0,00051 kg/t x	421.000 t/a x	6,247 €/kg =	1.200
Nalco 73500	0,00010 kg/t x	421.000 t/a x	6,94 €/kg =	300
Nalco PC-191T	0,00238 kg/t x	421.000 t/a x	4,627 €/kg =	4.500
TOTALE				171.000

VOCI DI COSTO OPERATIVO Servizi Termovalorizzatore	Consumo unitario	Valore di calcolo	Costo unitario	Importo annuo (Euro)
Manutenzione	-	-	- =	7.356.000 ²¹
Gestione mezzi	5 mezzi	-	x 9.400 € =	47.000
Assicurazioni	2.256.000 €/a	-	- =	2.197.000
Sorveglianza ambientale ⁽²⁾	663.000 €/a	-	- =	645.000
Analisi microinquinanti	85.000 €/a	-	- =	83.000
Tasse su emissioni SO ₂		n.a.	=	0
Tasse su emissioni NOx		n.a.	=	0
TOTALE				10.328.000

⁽²⁾ Da intendersi come costi di attuazione del monitoraggio ambientale in fase di esercizio e del Piano di Sorveglianza Sanitaria

²¹ Si sottolinea come i costi di manutenzione non siano omogenei nel tempo ma abbiano un andamento "quinquennale" secondo quanto definito nel Contratto di Manutenzione firmato tra T.R.M. S.p.A. e IREN Ambiente: l'importo qui indicato è quello specifico riferito al 2015.

VOCI DI COSTO OPERATIVO <i>Smaltimento</i>	Consumo unitario	Combustibile bruciato	Costo unitario	Importo annuo (Euro)
Ceneri e PSR	4%	x 421.000 t/a	x 220 €/t	= 3.705.000
Scorie	23%	x 421.000 t/a	x 66,5 €/t ^(*)	= 6.439.000
Acque reflue industriali (incluse acque di 1 [^] pioggia)	0,563 mc/t _{refrui}	x 421.000 t/a	x 1,06 €/mc	= 252.000
TOTALE				10.396.000

^(*) Costo comprensivo di contributi ed ecotassa

VOCI DI COSTO OPERATIVO <i>Consumi energie</i>	Consumo unitario	Valore di calcolo	Costo unitario	Importo annuo (Euro)
Costi di Trasmissione Elettrica	-	-	-	= -
Autoconsumi elettrici ^(*)	-	-	-	= -
Consumo metano	3,6 Smc/t	x 421.000 t/a	x 0,344 €/Smc	= 522.000
TOTALE				522.000

^(*) Si ipotizza un autoconsumo nullo poiché la produzione di energia elettrica è calcolata in base all'efficienza netta, quindi già al netto degli autoconsumi.

5.2.2 Contributi ad Enti Locali

La tabella seguente riporta i contributi che TRM versa proporzionalmente al volume di attività ai Comuni nell'area di influenza dell'impianto e alla Provincia sede d'impianto come previsto dall'art.16 L.R 24/02. La tabella seguente riporta anche il contributo di cui all'art. 8.2 g) della Quarta Appendice Integrativa alla Convenzione di Affidamento, per le spese di funzionamento di ATO-R. Tale contributo è definito annualmente dall'Assemblea di ATO-R; per l'anno 2014 il contributo è pari a 1€ per ogni tonnellata di RUR avviato a smaltimento.

VOCI DI COSTO OPERATIVO <i>Contributi ad Enti Locali</i>	Combustibile bruciato	Contributo unitario	Importo annuo (Euro)
Comuni	421.000 t/a	x 2,50 €/t	= 1.052.500
Provincia	421.000 t/a	x 2,50 €/t	= 1.052.500
ATO	421.000 t/a	x 1 €/t	= 421.000
TOTALE			2.526.000

5.2.3 Costo del personale

Il costo del personale di impianto nella fase di piena operatività fa riferimento all'organigramma presentato in sede di gara per la cessione dell'80% della società al Socio Privato.

La tabella che segue riassume i costi relativi al personale, comprensivi di tutti i contributi di legge.

VOCI DI COSTO OPERATIVO <i>Costo del Personale</i>	N. Unità		Costo unitario annuo (2015)	Importo annuo (Euro)
Dirigenti	6	x	152.300	= 914.000
Quadri	1	x	89.000	= 89.000
Impiegati	22	x	52.300	= 1.150.000
Operai	25	x	46.700	= 1.167.000
TOTALE	54			3.320.000

5.2.4 Altri costi operativi

Nella tabella sottostante sono elencati tutti i costi indiretti.

VOCI DI COSTO OPERATIVO <i>Altri costi operativi</i>	Importo annuo (Euro)
Promozione e comunicazione	167.000
Consulenze	314.000
Emolumenti	326.000
Altri servizi generali ⁽¹⁾	1.401.000
Godimento beni di terzi	58.000
Comitato Locale di Controllo	50.000
Altri oneri ⁽²⁾	2.377.000
TOTALE	4.692.000

⁽¹⁾ Si fa riferimento alla voce "Costi per servizi" del Conto Economico, al netto di quanto previsto per Promozione e comunicazione, Consulenze, Emolumenti

⁽²⁾ Si fa riferimento alla voce "Oneri diversi" del Conto Economico

5.3 Servizio del debito

Il Servizio del Debito in capo a TRM durante la fase di rimborso del finanziamento è definito ogni anno come somma tra:

- Quota interessi maturata sul capitale da restituire;
- Quota capitale rimborsata;
- Commissione d'agenzia; e
- Oneri finanziari connessi alle garanzie di cui al paragrafo 2.6.5.

L'Allegato 1 riporta i risultati del Caso Base relativi alle componenti del Servizio del Debito sopra elencate.

6. TARIFFA DI CONFERIMENTO

La tariffa di conferimento necessaria ad assicurare l'Equilibrio Economico e Finanziario del Caso Base Iniziale è pari a 97,5 €/t con anno base il 2008.

La determinazione della tariffa di conferimento trae origine dai seguenti vincoli:

- Copertura di tutte le spese necessarie per la progettazione e costruzione delle opere affidate nonché per la gestione delle stesse (ai sensi del Contratto di Servizio);
- Copertura della compensazione una tantum e dei contributi relativi alla realizzazione di opere connesse e complementari all'impianto di adeguamento delle infrastrutture dell'area (viabilità e teleriscaldamento)²²
- Riduzione dell'apporto di capitale dei soci a soli 66,3 milioni di euro: come già evidenziato ciò comporta un indebitamento pari a Euro 333.039.000 (oltre a Euro 32.734.000 di Linea IVA) che determinano nella vita del Progetto oneri finanziari per Euro 207.614.000.
- Assenza di garanzie reali da parte di TRM e conseguente necessità di assicurare un rapporto di copertura del servizio del debito (DSCR) all'interno delle Soglie del Caso Base come indicate nell'Allegato 1 - Definizioni della Seconda Appendice Integrativa alla Convenzione di Affidamento.
Per garantire il rispetto di tali soglie la società genererà utili tali da determinare un TIR di progetto del 8,9%.
- Durata massima del finanziamento (fase di disponibilità + fase di rimborso) pari ad anni 20.
Il periodo di disponibilità del finanziamento che è pari a 5 anni per effetto della complessità dell'opera in termini di costruzione ed avviamento, fa sì che la restituzione del capitale finanziato debba avvenire in 15 anni senza possibilità di dilazionare ulteriormente.

²² Vedi paragrafo 4.1.1.1

7. CASO BASE DEL PIANO ECONOMICO FINANZIARIO

7.1 Risultati del Caso Base

▪ Annual Debt Service Cover Ratio ("ADSCR")

E' dato dal rapporto tra il Flusso di Cassa disponibile per il Servizio del Debito ed il Servizio del Debito riferiti ad un periodo di un anno. Esso costituisce una misura della capacità dei flussi di cassa operativi, al netto delle imposte di periodo, di coprire gli impegni finanziari.

Come già accennato in precedenza, il Caso Base Iniziale definiva un piano di rimborso tale da mantenere il DSCR costante pari a 1,35.

Il Caso Base aggiornato presenta un ADSCR minimo e prospettico pari a 1,23.

▪ Loan Life Cover Ratio ("LLCR")

E' calcolato, per ciascun periodo, come rapporto tra il valore attuale dei Flusso di Cassa disponibile per il Servizio del Debito riferito alla durata della Linea Base ed il valore residuo della Linea Base. Anche questo indicatore rappresenta una misura della capacità di credito del Progetto.

Il Caso Base indica un LLCR minimo pari a 1,46 e un LLCR medio pari 1,69.

▪ Project Life Cover Ratio ("PLCR")

E' calcolato per ciascun periodo, come rapporto tra il valore attuale dei Flussi di Cassa Disponibili per il Servizio del Debito riferito a tutta la durata dell'Affidamento e la Linea Base residua. Anche questo indicatore rappresenta una misura della capacità di credito del Progetto.

Il Caso Base indica un PLCR minimo pari a 1,72 e un PLCR medio pari 3,54.

▪ Tasso Interno di Rendimento ("TIR") del Progetto

Il TIR del Progetto, che esprime, in media, il tasso di rendimento dei flussi di cassa dell'investimento, risulta essere pari a 8,9%.

▪ Tasso Interno di Rendimento ("TIR") dei Mezzi Propri

Esso esprime, in termini percentuali, la redditività di un investimento, sulla base di una serie di esborsi iniziali e di successivi flussi positivi. Tale valore, che rappresenta il tasso che rende pari a zero il valore attuale netto di tali flussi, risulta essere pari al 14,5%.

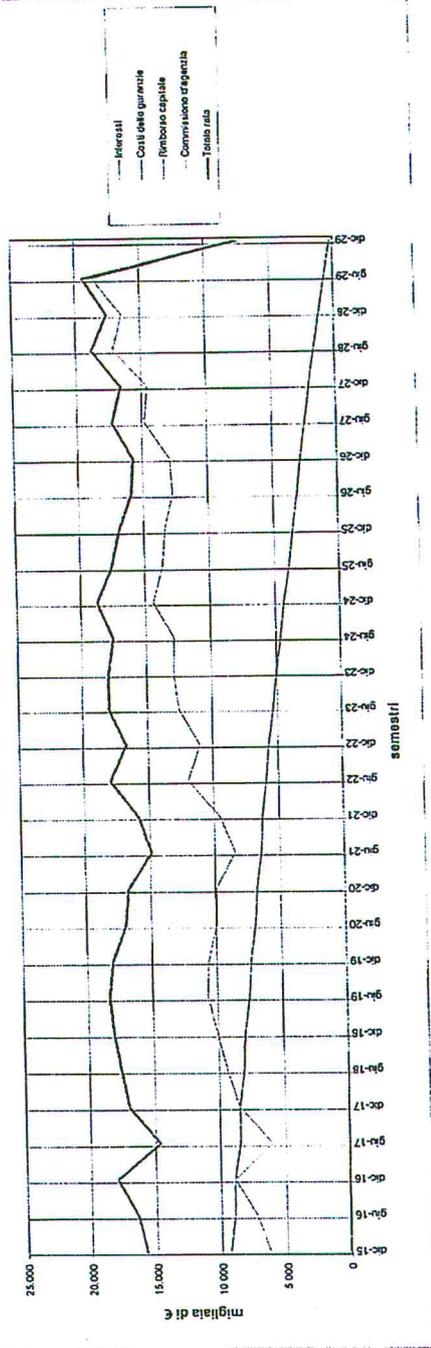
Si precisa che i valori degli indici rilevanti per il rispetto delle soglie di cui al capitolo 6 sono le seguenti

Indice	Soglia Caso Base
ADSCR	1,23
ADSCR MINIMO PROSPETTICO	1,23
LLCR	1,46
PLCR	1,72

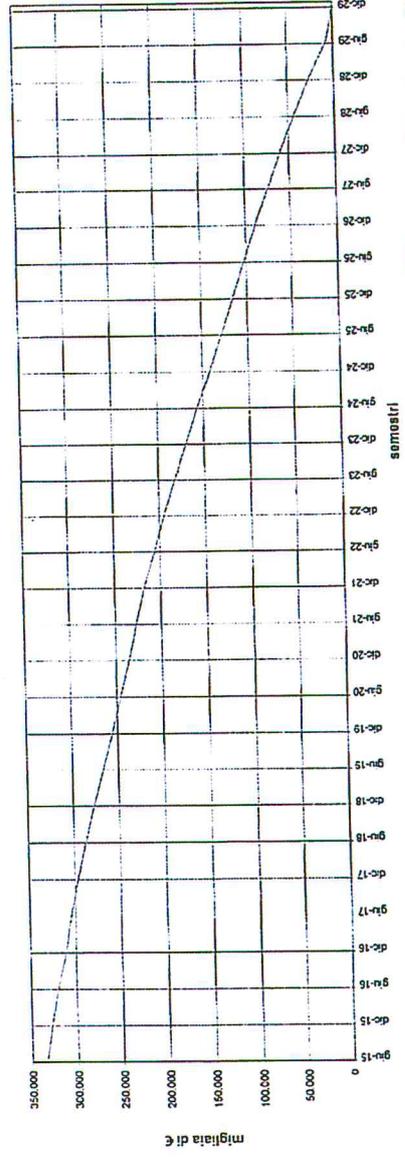
ALLEGATO 1 - SERVIZIO DEL DEBITO

SERVIZIO DEL DEBITO	2015		2016		2017		2018		2019		2020		2021		2022		2023		2024		2025		2026		2027		2028		2029																		
	30-Jun-15	31-Dec-15	1-Jan-16	30-Jun-16	1-Jul-17	30-Jun-17	31-Dec-17	1-Jan-18	31-Dec-18	1-Jan-19	30-Jun-19	31-Dec-19	1-Jan-20	30-Jun-20	31-Dec-20	1-Jan-21	30-Jun-21	31-Dec-21	1-Jan-22	30-Jun-22	31-Dec-22	1-Jan-23	30-Jun-23	31-Dec-23	1-Jan-24	30-Jun-24	31-Dec-24	1-Jan-25	30-Jun-25	31-Dec-25	1-Jan-26	30-Jun-26	31-Dec-26	1-Jan-27	30-Jun-27	31-Dec-27	1-Jan-28	30-Jun-28	31-Dec-28	1-Jan-29	30-Jun-29	31-Dec-29					
TOTALE	0	57	0	58	0	58	0	59	0	60	0	81	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0				
Commissione e spesa	906																																														
Interessi sulla linea IVA	316																																														
Interessi sulla Linea 9899	151.010																																														
Interessi	674																																														
Costi della garanzia	335.039																																														
Rimborsi quota capitale	15.797																																														
TOTALE DATA	333.039	320.000	319.407	310.407	304.437	292.952	286.002	270.840	265.817	255.103	245.298	235.310	220.809	217.378	203.379	194.305	181.000	168.878	150.055	141.850	127.092	114.526	101.840	88.917	74.111	60.948	42.440	20.031	7.398	0																	
Debito Residuo																																															

SERVIZIO DEL DEBITO



DEBITO RESIDUO



**RELAZIONE DI ISTRUTTORIA TECNICO-ECONOMICA IN ORDINE
ALL'AGGIORNAMENTO DEL CASO BASE RELATIVO ALL'IMPIANTO DI
TERMOVALORIZZAZIONE DEL GERBIDO AL 15 DICEMBRE 2014 PRESENTATO
DALLA SOCIETÀ TRM AI SENSI DELL'ART. 11.5 DEL VIGENTE CONTRATTO DI
SERVIZIO TRA ATO-R E TRM SPA**

MAGGIO 2015

PREMESSA

Il vigente Contratto di Servizio (sottoscritto in data 21 dicembre 2012), che disciplina l'affidamento da parte di ATO-R alla società TRM per la progettazione, costruzione e gestione dell'impianto di termovalorizzazione dei rifiuti sito in Torino, località Gerbido, prevede, agli artt. 11.2 e 11.3, che TRM SPA trasmetta ad ATO-R, entro il termine di 45 giorni di calendario successivi alla sottoscrizione del Contratto, il Piano Economico e Finanziario ed il Caso Base Aggiornato.

L'art. 11.4 prevede poi che ATO-R verifichi l'applicazione da parte di TRM dei criteri di determinazione e di calcolo della misura di adeguamento del Corrispettivo di Conferimento e, se corretta, ne dia conferma entro il termine di 30 giorni di calendario dalla data di presentazione della proposta di TRM.

Il CDA di ATO-R, in seguito alle verifiche di competenza da parte dell'allora consulente tecnico, approvava con deliberazione n. 14 del 20/06/2013 le modifiche alla struttura del Modello Economico Finanziario dell'impianto del Gerbido predisposto nel 2009 per il calcolo del Caso Base. Tali modifiche, proposte dalla Società TRM Spa e validate dalle banche finanziatrici dell'impianto, erano finalizzate a tenere in conto nel PEF di alcuni elementi nel frattempo sopravvenuti: ingresso nel capitale sociale di un socio privato con compiti operativi, previsioni del nuovo contratto di manutenzione, modificato cronoprogramma relativo all'andamento dei lavori di costruzione, problematiche legate alla situazione finanziaria critica degli appaltatori, avvio dell'esercizio provvisorio, intervenute modifiche normative di carattere fiscale.

Ai sensi delle citate disposizioni del Contratto di Servizio (art. 11.3 e 11.4), il Piano Economico Finanziario dell'Impianto del Gerbido e l'aggiornamento del Caso Base alla Data di Calcolo di giugno 2013 (post gara), che teneva conto dell'offerta vincolante dell'aggiudicatario della gara per l'individuazione del socio privato della società, è stato approvato dal CDA di ATO-R con deliberazione n. 20 del 25/10/2013 e poi dall'Assemblea con deliberazione n. 14 del 19/11/2013.

L'art.11.5 prevede inoltre che TRM trasmetta ad ATO-R, entro 15 giorni successivi a ciascuna Data di Calcolo, il Piano Economico e Finanziario ed il Caso Base Aggiornato, indicante il Corrispettivo di Conferimento al fine di verificare il mantenimento dell'Equilibrio Economico e Finanziario del Caso Base; in caso di mancato mantenimento dell'Equilibrio Economico e Finanziario il Corrispettivo dovrà essere adeguato ai sensi dell'art. 13.4. del Contratto.

Pertanto, con Delibera di CDA n. 9 del 31/3/2014 veniva approvato l'aggiornamento del Caso Base alla Data di Calcolo di dicembre 2013.

Con Delibera del CDA n. 1 del 5/02/2015 veniva approvato l'aggiornamento del Caso Base alla Data di Calcolo di giugno 2014.

Con nota prot. N. 15-0750 del 23/03/2015 TRM ha trasmesso il Caso Base Aggiornato a dicembre 2014 e il relativo Piano Economico e Finanziario che sintetizza le risultanze del Caso Base.

Si riportano di seguito le risultanze dell'istruttoria condotta dagli uffici sul Piano Economico e Finanziario.

¹ Modello informatico, predisposto nel 2009 per il calcolo del Caso Base, costituito da un insieme di fogli di calcolo che, una volta definiti tutti i dati di input, elabora e presenta i conti economici, gli stati patrimoniali, i prospetti di cash flow e una serie di indicatori selezionati per rappresentare sinteticamente la redditività del Progetto e gli Indici di Equilibrio Economico e Finanziario per tutta la durata del Contratto.

1. ANALISI DEI DATI DI INPUT

Il Caso Base aggiornato a dicembre 2014 è suddiviso in due periodi temporali:

1. Primo Periodo – Costruzione ed esercizio provvisorio, dal 01/01/2010 al 30/04/2014;
2. Secondo Periodo – Esercizio Commerciale, dal 01/05/2014 al 30/04/2034.

Per la predisposizione e l'aggiornamento del Caso Base aggiornato a dicembre 2014 TRM ha assunto come dati di input i dati consuntivi disponibili, le informazioni tecniche ed economiche aggiornate e le ipotesi di natura finanziaria che derivano dal Contratto di Finanziamento, al fine di verificare, per ogni anno dell'Affidamento, l'equilibrio economico finanziario del progetto ed in particolare la capacità di rimborso del Servizio di Debito.

2. IPOTESI DI NATURA TECNICA

Il Potere Calorifico Inferiore dei rifiuti in ingresso

Il Potere Calorifico Inferiore del rifiuto in ingresso (PCI) riportato al par. 3.2 della Relazione del Piano Economico e Finanziario rimane pari a 9,8 Mj/kg, come nell'Aggiornamento di giugno 2014.

Il valore del PCI viene stimato attraverso un metodo indiretto basato su un bilancio termico di caldaia. Da novembre 2013 è stato infatti implementato a DCS (Device Control System) un algoritmo di calcolo del PCI sulla base delle principali misure di processo. Tale algoritmo corrisponde a quanto riportato nella norma *UNI 9246-1988 – Forni di incenerimento rifiuti solidi urbani e/o assimilabili con recupero di calore – determinazione delle prestazioni energetiche*, ed è di fatto un bilancio di massa/energia che contempla le voci di maggior peso.

Il valore di PCI pari a 9,8 Mj/kg, sebbene inferiore al valore di 11,5 Mj/kg utilizzato nel Caso Base del dicembre 2009 e negli Aggiornamenti successivi (fino all'Aggiornamento di dicembre 2013), è in linea con le stime effettuate per TRM dal Consorzio LEAP (Laboratorio Energie e Ambiente Piacenza - Consorzio partecipato dal Politecnico di Milano) nell'ambito dello Studio *"Valutazione dell'indice di recupero energetico R1 conseguito nel 2014 dal termovalorizzatore di Torino"*. Il valore di PCI calcolato da LEAP è risultato pari a 10,04 Mj/kg.

3. PRIMO PERIODO - COSTRUZIONE ED ESERCIZIO PROVVISORIO

Investimenti

Il valore complessivo degli investimenti effettuati nel periodo 2010-2014 ammonta a € 324.036.000, in riduzione di circa € 1.400.000 rispetto all'Aggiornamento di giugno 2014.

Imprevisti sopravvenuti nel periodo di costruzione ed esercizio provvisorio

La voce "Imprevisti" riferiti al Primo Periodo riportata al par. 4.1.1 si riduce a € 17.293.000, dopo un incremento di circa € 500.000 tra la data di calcolo giugno 2014 e dicembre 2013, (€ 17.779.000 nel giugno 2014 a fronte di € 17.262.000 di dicembre 2013), imputabili prevalentemente alle "varianti future previste".

Oneri di start up

Gli oneri di start up si riducono di € 345.000 rispetto al giugno 2014 a seguito della riduzione della voce "Consulenti capitalizzati".

Oneri finanziari capitalizzati

Gli oneri finanziari capitalizzati si riducono di € 1.367.000 rispetto a giugno 2014 (passando da € 43.627.000 a € 42.260.000).

Ricavi operativi

I Ricavi Operativi relativi al Primo Periodo – Costruzione ed esercizio provvisorio (par. 4.3) si riducono di € 580.000 rispetto alla data di calcolo di giugno 2014: si riduce in particolare la voce “Ricavi da energia elettrica” (€ 4.641.000 a fronte di € 6.165.000), in parte compensata dall’incremento della voce “ricavi da conferimento (€ 25.758.000 a fronte di € 24.808.000).

Costi operativi

Si evidenzia una riduzione significativa dei Costi operativi che passano da € 25.885.000 a € 22.969.000 (- € 2.916.000). Si riducono in particolare le spese generali che passano da un totale di € 13.285.000 nell’Aggiornamento di dicembre 2014 a un totale di € 9.920.000 nell’Aggiornamento di giugno 2014.

4. SECONDO PERIODO - ESERCIZIO COMMERCIALE

Ricavi operativi

Per ciò che concerne i “Ricavi operativi” del Secondo Periodo – Esercizio Commerciale (par. 5.1) si evidenzia un’ulteriore riduzione (€ 1.373.000) rispetto al valore di giugno 2014, pari a € 84.639.000. Ricordiamo che a giugno 2014 si era riscontrata una riduzione notevole (5,6 M€) dei ricavi complessivi (€ 84.639.000 a fronte di € 90.218.000 dell’Aggiornamento di dicembre 2013) da ascrivere ai mancati introiti per la vendita di energia elettrica (€ 18.188.000 a fronte di € 21.297.000) e per i certificati verdi (€ 17.221.000 a fronte di € 19.677.000).

La riduzione dei ricavi tra dicembre 2014 e giugno 2014 (- € 778.000) è da attribuire oltre che ad una riduzione dei ricavi da energia elettrica anche ad una riduzione dei ricavi da conferimento in ragione della diminuzione del tasso di inflazione rispetto al valore stimato.

I ricavi legati alla produzione di energia elettrica costituiscono una parte rilevante (42-45%) dei ricavi totali e sono strettamente legati a parametri tecnici quali il potere calorifico del rifiuto in ingresso, le ore di funzionamento della turbina e l’efficienza energetica della stessa.

I principali parametri tecnici modificati nell’Aggiornamento di giugno 2014 rispetto all’Aggiornamento di dicembre 2013 (PCI, e produzione di energia elettrica) sono rimasti invariati nell’ultimo Aggiornamento.

DATO	u.m.	Aggiornamento Dicembre 2014	Aggiornamento Giugno 2014	Aggiornamento Dicembre 2013
Potere Calorifico Inferiore	kJ/kg	9.800	9.800	11.500
Produzione energia elettrica assetto cogenerativo	GWh/anno	275,1	275,1	322,7
Produzione energia elettrica assetto elettrico	GWh/anno	292,2	292,2	342,9

Costi operativi

Con riferimento alla voce “costi operativi” del Secondo Periodo, riportati al par. 5.2, si riscontra una riduzione di € 808.000 rispetto a giugno 2014 da ascrivere in parte alla riduzione dei costi operativi ed in parte alla riduzione del totale spese generali.

5. RISULTATI DEL CASO BASE

I meccanismi di determinazione dell'Equilibrio Economico Finanziario del Progetto che stanno alla base del Modello e da cui dipende la determinazione del Corrispettivo di Conferimento, sono strettamente connessi alle modalità di finanziamento e di realizzazione dell'Impianto, ovvero il Project Finance, e dipendono dal Contratto di Finanziamento e dagli Indici di bancabilità (Soglie del Caso Base).

Il risultato del Caso Base evidenzia che non vi è necessità di adeguare la tariffa di conferimento necessaria ad assicurare l'Equilibrio economico-finanziario del Caso Base. Infatti essa viene confermata pari a 97,5 €/t, con anno base 2008.

Si riportano nella tabella che segue i principali indici di bancabilità e il confronto con i valori degli stessi alle tre precedenti date di calcolo (giugno 2014, dicembre 2013 e giugno 2013).

Indice	Soglia Caso Base			
	Aggiornamento Dicembre 2014	Aggiornamento Giugno 2014	Aggiornamento Dicembre 2013	Aggiornamento Giugno 2013
ADSCR	1,23	1,22	1,33	1,31
ADSCR MINIMO PROSPETTICO	1,23	1,22	1,33	1,31
LLCR	1,46	1,44	1,57	1,55
PLCR	1,72	1,70	1,85	1,83

Si ricorda che, ai sensi del Contratto di Servizio, gli **Indici di Equilibrio Economico e Finanziario** calcolati utilizzando il Modello Economico Finanziario, per mantenere invariata la tariffa di conferimento, devono essere compresi tra le relative Soglie Minime e Soglie Massime, stabilite in:

Indice	Soglia Minima	Soglia Massima
ADSCR	1,20	1,50
ADSCR MINIMO PROSPETTICO	1,20	1,50
LLCR	1,25	Non Applicabile
PLCR	1,30	Non Applicabile

Gli indici di bancabilità rimangono al di sopra delle Soglie minime stabilite nel Contratto di servizio, consentendo quindi di conservare inalterata la tariffa di conferimento determinata nel dicembre 2009, con base ottobre 2008.

6. CONCLUSIONI

L'aggiornamento del Caso Base e del Piano Finanziario predisposto da TRM ha tenuto conto dei dati tecnico-economici che, nell'arco dell'ultimo semestre esaminato, da previsionali sono diventati definitivi.

L'analisi del Piano Economico Finanziario ha evidenziato, nel confronto con la precedente data di calcolo (giugno 2014), quanto segue:

- un'ulteriore riduzione dei ricavi operativi (€ 1.373.000) rispetto al valore di giugno 2014, pari

ALLEGATO B



a € 84.639.000. Ricordiamo che a giugno 2014 si era riscontrata una riduzione notevole (5,6 M€) dei ricavi complessivi (€ 84.639.000 a fronte di € 90.218.000 dell'Aggiornamento di dicembre 2013) da ascrivere ai mancati introiti per la vendita di energia elettrica (€ 18.188.000 a fronte di € 21.297.000) e per i certificati verdi (€ 17.221.000 a fronte di € 19.677.000).

- per ciò che concerne i costi operativi del Secondo Periodo, alcune variazioni delle stime inserite nell'Aggiornamento precedente, che portano ad una riduzione complessiva di € 800.000.

Le modifiche apportate al PEF non determinano, rispetto a giugno 2014, una variazione significativa degli indici di bancabilità dell'investimento, che restano comunque al di sopra delle Soglie minime stabilite nel Contratto di servizio; il Corrispettivo, alla data di calcolo dicembre 2014, viene pertanto confermato pari a 97,5 €/t, con anno base 2008, fatti salvi gli aggiornamenti inflattivi ex art. 13.3 del Contratto effettuati annualmente.

