



Comune di
Castiglione del
Lago



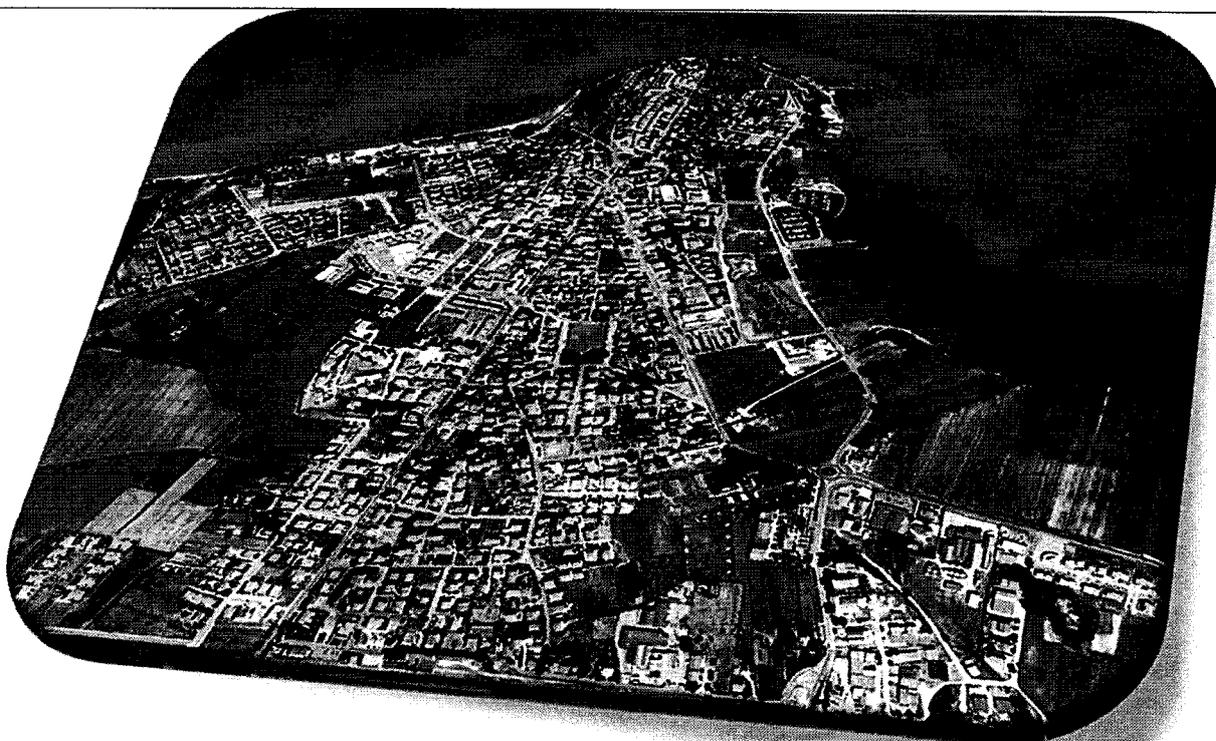
Viale dello Stadio, 77 – 05100 – TERNI (TR)

PROPOSTA

CONCESSIONE DEL SERVIZIO DI GESTIONE INTEGRATA DEGLI IMPIANTI DI ILLUMINAZIONE PUBBLICA, LORO MESSA IN SICUREZZA ELETTRICA E MECCANICA, EFFICIENTAMENTO CON TOTALE RICONVERSIONE "A LED" E ADEGUAMENTO ALLA L.R.

20/2005

ART. 278 D.P.R. N° 207/2010



Elaborato n° 5 di 8

Luogo: TERNI

Data: 16/03/2016

Pagine n° 14

Piano economico e finanziario

 Enerstreet

il Presidente del CdA
(Massimo Piacenti)

 ENERSTREET s.r.l.
Viale dello Stadio, 77
05100 TERNI (TR) Italy
c.f. e Part. IVA 01504050558

Società semplice professionale ai sensi dell'art. 1, L. 23.11.1939, n. 1815 - Autorizzazione ex Min. Ind. Comm. Art., ora Sviluppo Economico, del 20.6.1995 - Iscritta al Registro Imprese di Milano C.F. e P.Iva 05950640150 - REA Milano n. 1596746



Via G. Spontini, 5
20124 Milano
Tel. 02.80.53.138
Fax 02.80.53.037
E-mail segreteria@prorevi.it
www.prorevi.it

Spettabile
ENERSTREET S.r.l.
Viale dello Stadio, 77
05100 TERNI

Oggetto: Asseverazione del Piano Economico-Finanziario relativo alla Proposta da Promotore per l'affidamento in concessione del Servizio di Gestione Integrata degli Impianti di Illuminazione Pubblica, loro Messa in Sicurezza Elettrica e Meccanica, Efficientamento con Totale Riconversione "a led" e adeguamento alla L.R. 20/2005" del Comune di Castiglione del Lago - Perugia

In relazione alla proposta di cui in oggetto, nonché alla relativa documentazione e ai dati che ci avete presentato, Vi facciamo presente quanto segue.

Premesso che:

- Enerstreet S.r.l. agisce in qualità di promotore della procedura in oggetto per l'affidamento in concessione del Servizio di Gestione Integrata degli Impianti di Illuminazione Pubblica, loro Messa in Sicurezza Elettrica e Meccanica, Efficientamento con Totale Riconversione "a led" e adeguamento alla L.R. 20/2005" del Comune di Castiglione del Lago - Perugia
- la stessa ha predisposto un piano Economico - Finanziario del Progetto allegato alla presente e l'ha sottoposto alla scrivente Società di Revisione autorizzata ai sensi dell'art. 1 della Legge n. 1966 del 23/11/1939 e S.m.i. (Aut. Min. ottenuta in data 24/07/1995) per il rilascio dell'asseverazione ai sensi dell'art. 153 del Decreto Legislativo n. 163/2006,

ciò premesso:

la scrivente Società Prorevi, Società professionale di revisione e certificazione, con sede in Milano, Via G. Spontini, 5

ASSEVERA

l'allegato piano economico e finanziario predisposto da Enerstreet S.r.l. in qualità di

SOCIETA' PROFESSIONALE DI REVISIONE E CERTIFICAZIONE

di Giovanni Napodano, Giuseppe Verna, Alberto Arrigoni, Arnaldo Bottelli, Antonio Bragaglia, Vittorio Cesarini, Marcello Costadoni, Luciano Rai, Mario Tracanella, Davide Trotti, Paolo Vayno **dottori commercialisti** e della dott. Laura Restelli **ragioniere commercialista**
associati: Marco Baccani, Uberto Barigozzi, Massimo Crespi, Studio S. Lodi, **dottori commercialisti**



EVJ S.S.
Bragaglia
ira ore



proponente attestandone la coerenza, nel suo complesso, sulla base:

- dello schema concessorio illustrato;
- della durata della concessione sviluppata su un orizzonte temporale di 20 anni a partire dalla data di affidamento dell'incarico di cui un anno per l'investimento;
- della struttura finanziaria e della composizione delle fonti di finanziamento così come illustrate nel piano;
- dei costi, dei ricavi per canoni e da negoziazione dei titoli di efficienza energetica (c.d. *certificati bianchi*) previsti nel Piano, dei tempi proposti e della conseguente capacità del Piano di generare flussi di cassa positivi dal 2032 riguardo i quali il Piano Economico-Finanziario presenta una sensibilità alle variazioni di costi tale per cui l'aumento dei costi d'investimento superiore al 5% e/o dei costi di gestione superiore al 5% e/o un decremento del canone superiore al 2% comporta indicatori di convenienza dell'investimento non sostenibili;

Nello svolgimento dell'attività di cui sopra, l'odierna Società di revisione si è basata su dati e documentazione relativi al progetto da Voi fornitici che non sono stati sottoposti a verifiche di congruità.

La Società proponente si assume pertanto ogni responsabilità circa la veridicità e congruità dei suddetti dati e dei documenti presentati al riguardo nonché, più in generale, di qualsiasi altra informazione comunicata alla banca e in generale a tutti i terzi ai fini della redazione del presente documento.

Il presente documento non costituisce in alcun modo impegno da parte degli Istituti Bancari/finanziari al finanziamento del progetto.

La presente asseverazione è resa a Enerstreet S.r.l. in qualità di promotore della proposta di concessione con l'espresso avvertimento che:

1. la Prorevi non svolge alcuna funzione di natura pubblica;
2. la presente asseverazione non costituisce attività sostitutiva della funzione di verifica e valutazione dell'offerta del promotore, di competenza della Pubblica Amministrazione.

Milano, 16 marzo 2016

Prorevi

dot. Antonio Bragaglia

Procuratore

AVIS.S.
Bragaglia
iratore

SOMMARIO

| | | |
|-------|--|----|
| 0. | INTRODUZIONE..... | 2 |
| 1. | INPUT E ASSUNZIONI DEL MODELLO FINANZIARIO..... | 3 |
| 1.1 | Oggetto della concessione | 3 |
| 1.2 | Schema concessorio..... | 3 |
| 1.3 | Costo e tempi dei lavori accessori..... | 3 |
| 1.4 | La struttura finanziaria | 4 |
| 1.5 | Il piano degli ammortamenti..... | 6 |
| 1.6 | I ricavi di gestione | 6 |
| 1.6.1 | <i>Il canone da parte dell'Amministrazione</i> | 6 |
| 1.6.2 | <i>I ricavi da TEE</i> | 7 |
| 1.7 | I costi di gestione | 8 |
| 1.8 | Manutenzioni straordinarie programmate | 9 |
| 1.9 | La metodologia utilizzata | 9 |
| 2. | OUTPUT DEL MODELLO FINANZIARIO | 11 |
| 2.1 | La sostenibilità del progetto..... | 11 |
| 2.2 | Analisi di sensibilità | 12 |
| 2.2.1 | <i>Investimenti</i> | 12 |
| 2.2.2 | <i>Canone corrisposto dal Concedente</i> | 12 |
| 2.2.3 | <i>Costi di gestione</i> | 13 |
| 3. | INDICAZIONE DEGLI ELEMENTI QUANTITATIVI DESUMIBILI DAL PIANO ECONOMICO E FINANZIARIO . | 14 |

0. INTRODUZIONE

Il presente documento costituisce la relazione al piano economico e finanziario relativo alla proposta di concessione dei servizi per l'efficientamento energetico e la gestione del servizio di pubblica illuminazione del Comune di Castiglione del Lago.

Il documento costituisce parte integrante della proposta che il proponente presenta all'Amministrazione comunale ai sensi dell'art. 278 del Dpr 207/2010.

Il piano economico e finanziario definisce, sulla base delle ipotesi progettuali di massima formulate e contenute nella documentazione tecnica facente parte della proposta, le condizioni di sostenibilità e bancabilità del progetto e individua gli elementi di carattere quantitativo che potranno costituire criteri di aggiudicazione della successiva procedura di gara da svolgersi sulla base della presente proposta qualora l'Amministrazione concedente ne valutasse il pubblico interesse.

Gli obiettivi specifici del presente documento sono i seguenti:

1. illustrare lo schema dell'operazione;
2. indicare e quantificare gli elementi di carattere economico e finanziario per il soddisfacimento degli obiettivi dell'Amministrazione;
3. riportare gli elementi di carattere quantitativo che potranno essere posti a base di gara nella successiva fase della procedura.

1. INPUT E ASSUNZIONI DEL MODELLO FINANZIARIO

1.1 Oggetto della concessione

La concessione di servizi proposta ha ad oggetto l'efficientamento energetico e la gestione del servizio di pubblica illuminazione del Comune di Castiglione del Lago.

In particolare la concessione di servizi riguarda i seguenti ambiti:

- gestione integrata del sistema di pubblica illuminazione così come specificato nel progetto di gestione;
- intervento di riqualificazione dei punti luce basato su tecnologie innovative a basso consumo energetico (in particolare la tecnologia LED);
- intervento iniziale per la messa in sicurezza di sostegni, linee e quadri elettrici;
- interventi costanti di manutenzione straordinaria nel corso della concessione al fine di mantenere l'efficienza e sicurezza degli impianti.

Al termine della concessione tutti gli interventi realizzati a cura e spese del concessionario resteranno nella piena disponibilità del Concedente.

1.2 Schema concessorio

Secondo lo schema concessorio proposto, ad avvenuta aggiudicazione, il concessionario diviene responsabile della gestione dei servizi oggetto della concessione, i quali comprendono la progettazione e la realizzazione, a propria cura e spese, dei lavori accessori così come dettagliatamente descritti nello studio di fattibilità facente parte della proposta.

A fronte della gestione dei servizi, il Concedente, per tutta la durata della concessione, corrisponderà al Concessionario un canone annuale secondo quanto previsto dall'art. 4 della Bozza di Convenzione.

Il Concedente corrisponderà inoltre al Concessionario un importo iniziale a titolo di prezzo erogato sulla base degli stati di avanzamento dei lavori.

Le attività di gestione dei servizi e di progettazione e realizzazione dei lavori accessori avranno inizio contestualmente all'avvio della concessione, ovvero alla data della firma della convenzione. La concessione si sviluppa su un orizzonte temporale pari a 20 anni, di cui 1 per la realizzazione degli interventi e 19 di gestione.

1.3 Costo e tempi dei lavori accessori

Il concessionario, nel corso del primo anno della concessione, effettua gli interventi di efficientamento e messa a norma degli impianti. In particolare lo studio di fattibilità prevede quanto segue.

- efficientamento energetico di punti luce e sistemi di controllo (con completa conversione "a Led" degli impianti) e contemporaneo adeguamento alla L.R. 20 sull'inquinamento luminoso;
- interventi di manutenzione straordinaria per la messa in sicurezza di sostegni, linee e quadri elettrici nonché per il superamento di promiscuità elettriche e/o meccaniche con impianti

S.S.
ag a
re

elettrici del Distributore Pubblico tali da impedire altrimenti il sicuro esercizio degli impianti di illuminazione e/o il corretto addebito dell'energia elettrica consumata dagli stessi;

Il costo complessivo dei lavori accessori, stimato sulla base dello studio di fattibilità, risulta pari a circa 1,2 milioni di euro IVA esclusa.

Il costo complessivo comprende il costo delle fidejussioni e le spese per la predisposizione della proposta, pari al 2,5% circa dell'ammontare complessivo dell'investimento. Queste ultime sono costituite dalle spese relative alle consulenze tecniche, legali e assicurative nonché alle spese di progettazione (per un maggiore dettaglio si veda la dichiarazione allegata relativa alle spese sostenute per la predisposizione della proposta).

Tabella 1

COSTO DEI LAVORI ACCESSORI

valori in euro

| voci | importi |
|--|------------------|
| Fornitura in opera dei corpi illuminanti | 990.000 |
| Lavori iniziali di manutenzione straordinaria inclusi oneri per la sicurezza | 120.000 |
| Totale lavori e sicurezza | 1.110.000 |
| Spese generali e tecniche | 51.000 |
| Spese per la predisposizione della proposta | 30.000 |
| Fidejussioni fase lavori | 4.138 |
| Totale IVA esclusa | 1.195.138 |
| IVA* | 128.820 |
| Totale IVA inclusa | 1.323.958 |

Nota: (*) le aliquote IVA ipotizzate sono pari al 10% sui lavori e al 22% sulle altre voci.

Fonte: nostre elaborazioni.

Il cronoprogramma prevede un periodo pari a circa 1 anno per la realizzazione degli interventi, il cui inizio, ai fini del presente piano finanziario, è ipotizzato nel secondo semestre 2016, che corrisponde all'inizio del periodo concessorio.

1.4 La struttura finanziaria

Il fabbisogno finanziario nel periodo della realizzazione degli interventi è pari a circa 1,41 milioni di euro IVA inclusa, comprensivo degli oneri finanziari relativi alla fase d'investimento e al lordo delle risorse generate dalla gestione operativa nel periodo di realizzazione degli interventi e dell'importo iniziale erogato dal Concedente (primo anno).

La gestione operativa, che ha inizio contestualmente all'avvio della concessione, consente di generare risorse nette per circa 9 mila euro, lasciando un fabbisogno residuo da finanziare pari a circa 1,40 milioni di euro.

L'importo iniziale erogato dal Concedente è pari a 230.000 euro IVA esclusa, la cui erogazione è prevista sulla base degli stati di avanzamento dei lavori. Ai fini del modello finanziario si ipotizza

prudenzialmente l'erogazione dell'importo nel corso del semestre successivo alla maturazione del SAL.

La copertura del fabbisogno finanziario iniziale è individuata sulla base di un rapporto *debt : equity* pari a circa 70:30 e fa riferimento alle seguenti fonti:

- mezzi propri per 382 mila euro;
- capitale di debito (*senior debt*) per circa 906 mila euro.

Il rapporto *debt:equity* è definito sulla base della necessità di garantire contestualmente una congrua remunerazione del capitale proprio investito e il rispetto degli indicatori di bancabilità del progetto.

Il capitale di debito è costituito da un finanziamento con caratteristiche di *senior debt*, di durata complessiva pari a 14 anni (1 anno di utilizzo, 13 anni di rimborso), con un tasso di interesse pari al 4,44%¹, imposta sostitutiva pari allo 0,25%, una *commitment fee* pari allo 0,25% e una *up front fee* pari al 2,00%. Il piano di rimborso è definito in base alla necessità di mantenere un livello minimo del DSCR pari a 1,2x.

R.VI S.S.
io Bragaglia
c. ratore

¹ Pari al tasso fisso di riferimento IRS 15 anni pari allo 0,94% (Sole 24 Ore del 09 marzo 2016) maggiorato di uno spread pari al 3,50%.

Tabella 2

AMMONTARE COMPLESSIVO DELL'INVESTIMENTO E FONTI DI COPERTURA

valori in migliaia di euro (IVA esclusa)

| Voci | Importi |
|--|--------------|
| Fabbisogno | |
| Costo dei lavori accessori | 1.195 |
| Interessi passivi e altri oneri | 43 |
| Ammontare complessivo dell'investimento IVA esclusa | 1.238 |
| Fabbisogno IVA | 174 |
| Fabbisogno finanziario IVA inclusa | 1.412 |
| Fonti | |
| Importo iniziale dal Concedente erogato durante i lavori | 115 |
| Equity | 382 |
| Senior debt | 906 |
| Gestione corrente | 9 |
| Totale fonti di finanziamento | 1.412 |

Fonte: nostre elaborazioni.

1.5 Il piano degli ammortamenti

L'ammortamento degli investimenti realizzati dal concessionario è effettuato secondo il criterio finanziario a quote costanti su un periodo coerente con la durata residua della concessione al termine dei lavori (19 anni). Al termine del periodo della concessione il valore contabile residuo risulta pari a zero.

1.6 I ricavi di gestione

I ricavi di esercizio del Concessionario sono costituiti dalle seguenti voci:

- Il canone annuo corrisposto dall'Amministrazione;
- I ricavi attesi derivanti dalla commercializzazione dei titoli di efficienza energetica (TEE).

1.6.1 Il canone da parte dell'Amministrazione

La presente proposta prevede che l'Amministrazione comunale metta a disposizione del concessionario un canone annuo complessivo determinato sulla base della spesa attualmente sostenuta dall'Amministrazione stessa per la gestione degli impianti di pubblica illuminazione.

La spesa media attuale sostenuta dall'Amministrazione, pari a circa € 208.000 l'anno, è costituita da:

- € 183.022 per la fornitura di energia (consumi rilevati 989.306 kWh ad un prezzo medio di 0,185 €/kWh);
- € 24.978 per la manutenzione degli impianti di pubblica illuminazione.

La presente proposta prevede un canone annuo complessivo per la pubblica illuminazione pari a € 208.000 l'anno IVA esclusa, pari alla spesa attualmente sostenuta dal Concedente, di cui:

- canone di disponibilità € 65.000/anno;
- canone di gestione € 143.000/anno.

Il canone dovrà essere corrisposto con cadenza bimestrale (canone bimestrale posticipato) a decorrere dall'inizio della concessione, che ai fini del presente piano si colloca per semplicità al 1° luglio 2016.

Il modello finanziario, così come indicato dalla bozza di convenzione, prevede l'adeguamento del canone su base annuale, particolare:

- il canone di disponibilità è mantenuto fisso e costante per tutta la durata della concessione;
- il canone di gestione viene adeguato su base annuale
 - per il 38% in base ai "Prezzi di riferimento per il mercato di maggior tutela bassa tensione - Illuminazione Pubblica" pubblicati trimestralmente dall'Acquirente Unico (GSE);
 - per il restante il 62% in base all'indice ISTAT dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati (FOI).

Ai fini del modello finanziario l'andamento dell'indice FOI è ipotizzato costante e pari all'1,00% annuo², mentre l'andamento dei prezzi di energia e combustibile è prudenzialmente posto pari allo 0% annuo.

L'adeguamento del canone di gestione viene effettuato a decorrere dal secondo anno della concessione, che nel modello finanziario corrisponde al 1° luglio 2017.

1.6.2 I ricavi da TEE

Si stima un ricavo annuo da vendita dei certificati bianchi (TEE) pari a € 22.420 per i primi 5 anni di gestione. Il ricavo atteso è stimato sulla base del risparmio energetico previsto, pari complessivamente a circa 682.000 kWh³.

SEVI S.S.
Bragaglia
curatore

² Ministero dell'Economia e delle Finanze, tasso di inflazione programmato per l'anno 2016.

³ Il risparmio stimato in termini di emissioni è pari a circa 236 Tep con una valorizzazione pari a 95 €/Tep.

Tabella 3

RICAVI ATTESI

valori in migliaia di euro (IVA e inflazione esclusa)

| Voci | Importo annuo |
|-------------------------|---------------|
| Canone di disponibilità | 65 |
| Canone di gestione | 143 |
| Ricavi da TEE* | 22 |
| Totale | 230 |

Note: (*) per i primi 5 anni

Fonte: nostre elaborazioni.

Si prevede un tempo medio di incasso del canone da parte del Concedente e dei ricavi da TEE pari a 60 giorni.

A causa dell'entrata in vigore dal 1° gennaio 2015 del meccanismo dello split payment (introdotto dalla Legge di Stabilità), le fatture emesse nei confronti del Concedente dovranno essere saldate al netto dell'IVA. Di conseguenza il modello finanziario considera un'aliquota IVA sul canone corrisposto dal Concedente pari allo 0%. Ciò implica che strutturalmente il progetto maturerà una posizione IVA a credito, procedendo alla compensazione del credito con le imposte sui redditi o richiedendone il rimborso.

1.7 I costi di gestione

I costi di gestione a carico del Concessionario fanno riferimento alla gestione dei servizi oggetto della proposta e sono costituiti principalmente dal costo dell'acquisto e dai costi di esercizio e manutenzione degli impianti.

Nel primo anno della concessione, prima del termine dei lavori accessori, i costi della fornitura di energia sono posti pari a quelli sostenuti attualmente dall'Amministrazione. I costi di manutenzione relativi al primo esercizio sono ricompresi nel costo di realizzazione degli interventi iniziali di efficientamento.

Tabella 4

COSTI DI ESERCIZIO DEL CONCESSIONARIO

valori in migliaia euro IVA e inflazione escluse

| voci | Primo anno | A regime |
|-----------------------------------|------------|------------|
| Energia elettrica | 183 | 54 |
| Esercizio e manutenzione impianti | - | 57 |
| Spese generali | 3 | 3 |
| Fidejussioni fase gestione | 2 | 2 |
| Totale | 188 | 116 |

Fonte: nostre elaborazioni.

Il costo relativo all'energia elettrica è stimato sulla base dei consumi attesi in seguito all'intervento (307.000 kWh/anno) e di un costo medio pari a 0,175 €/kWh.

IV S.S.
Br. gaglia
uratore

Le spese relative alle fidejussioni fanno riferimento da un lato alla cauzione definitiva a garanzia del puntuale adempimento degli obblighi di prestazione dei servizi e dall'altro alle fidejussioni che occorre prestare ai fini dell'ottenimento dei rimborsi del credito IVA maturato in ragione dell'applicazione dello split payment. Il modello finanziario ipotizza un costo per le fidejussioni pari al 2% dell'importo garantito.

Il modello applica alle componenti di costo esercizio e manutenzione un adeguamento inflativo pari all'1,00%, in linea con l'andamento ipotizzato per l'indice FOI. La componente energia dei costi di gestione e l'importo da riconoscere al Comune ai fini del modello non vengono inflazionati.

Si ipotizzano infine tempi di pagamento dei fornitori pari in media a 60 giorni.

1.8 Manutenzioni straordinarie programmate

Il concessionario si impegna ad effettuare interventi di manutenzione straordinaria a partire dalla fine dei lavori al fine di garantire la piena funzionalità e sicurezza dei lavori effettuati.

Il modello prevede un budget annuale per le manutenzioni straordinarie di importo pari a 5.000 euro/anno circa, per un totale di € 95.000 in 19 anni.

Gli importi relativi a tali interventi vengono accantonati in un apposito fondo di riserva obbligatorio (O&MRA – Operation & Maintenance Reserve Account) ed utilizzati ai fini del modello finanziario con cadenza annuale.

Gli importi accantonati sono soggetti ad adeguamento inflativo nella misura dell'1,00% annuo.

1.9 La metodologia utilizzata

La metodologia utilizzata ai fini della presente analisi fa riferimento ai seguenti strumenti:

- discounted cash flow analysis, che prevede la stima dei flussi di cassa netti generati da tutte le componenti del progetto (realizzazione degli interventi, gestione operativa, servizio del debito, fiscalità) e il calcolo dei relativi indicatori finanziari di sintesi, con particolare riferimento a:
 - Tasso Interno di Rendimento (TIR) dei mezzi propri (*post tax e post finance*), che rappresenta il principale indicatore del rendimento dei mezzi propri investiti dal concessionario nell'iniziativa progettuale. Il TIR *post tax e post finance* è calcolato infatti sulla base del flusso di cassa netto disponibile per gli investitori (*free cash flow to equity*), al netto delle imposte e del servizio del debito;
 - Tasso Interno di Rendimento (TIR) di progetto, che rappresenta il rendimento atteso del progetto a prescindere dalla struttura finanziaria dello stesso. Tale indicatore è calcolato sulla base dei flussi di cassa operativi del progetto, al netto degli investimenti e della fiscalità.
 - Indicatori di bancabilità, in particolare:
 - DSCR (*Debt Service Cover Ratio*), costituito in ogni periodo dal rapporto tra il flusso di cassa operativo disponibile, al netto delle imposte, e il servizio del debito. Il DSCR rappresenta il principale indicatore della capacità del progetto di rimborsare il debito contratto senza pregiudicare la liquidità della gestione. Il valore dell'indicatore deve essere in ogni periodo superiore all'unità;

- LLCR (*Loan Life Cover Ratio*) costituito in ogni periodo dal rapporto tra il valore attuale del flusso di cassa operativo disponibile fino al termine del periodo di rimborso e il debito residuo del periodo stesso;
- o *Payback period*, che misura il tempo di ritorno per i mezzi propri investiti dal concessionario nell'iniziativa progettuale, ed è costituito dal numero di anni necessari perché il valore cumulato del flusso di cassa netto disponibile per i mezzi propri raggiunga un valore positivo.
- Pianificazione economica e finanziaria di lungo periodo, che prevede la predisposizione di un bilancio sintetico pro-forma, costituito da Conto Economico e Stato Patrimoniale, finalizzato alla corretta quantificazione delle imposte sul reddito nonché alla verifica della solidità patrimoniale del progetto.

Tali strumenti richiedono la predisposizione di un modello economico e finanziario in grado di quantificare i flussi di cassa attesi generati dal progetto e tale da consentire tutte le simulazioni necessarie alla verifica della sostenibilità del progetto a fronte dei diversi possibili stati di natura che influiscano sulle variabili rilevanti.

Nel caso specifico i dati di input del modello sono costituiti da:

- costi di realizzazione;
- tempi di attuazione dei lavori (inizio – fine lavori e ripartizione temporale dei relativi costi);
- struttura finanziaria e costo stimato del debito;
- durata della concessione;
- costi di esercizio;
- ricavi attesi dalla gestione;
- stima relativa all'andamento dei prezzi nel corso della durata della concessione;
- fiscalità⁴.

REVI S.S.
C. Magaglia
curatore

⁴ Aliquota IRES applicata: 27,5%. Aliquota IRAP applicata: 5,12%, così come indicato nella tabella delle aliquote IRAP in vigore nella Regione Umbria, aliquota per imprese concessionarie diverse da quelle di costruzione e gestione di autostrade e trafori.

2. OUTPUT DEL MODELLO FINANZIARIO

2.1 La sostenibilità del progetto

Sulla base delle ipotesi sin qui formulate, il progetto risulta sostenibile, con un tasso interno di rendimento *post tax e post finance* nell'ordine del 5,5%.

Gli indicatori di copertura del debito indicano inoltre la capacità del progetto di rimborsare i finanziamenti, garantendo un equo rendimento per il capitale proprio investito.

Tabella 5

GLI INDICATORI FINANZIARI DI SINTESI DEL PROGETTO

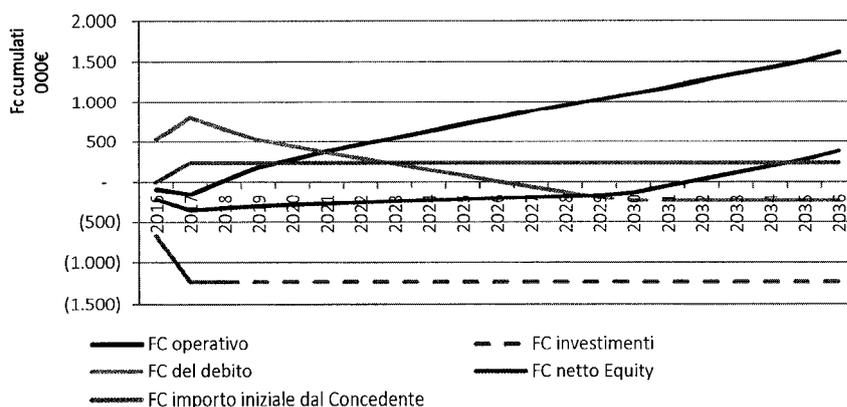
unità di misura varie

| Indicatori | u.d.m. | valori |
|---|--------|--------|
| TIR dei mezzi propri (<i>post-tax e post-finance</i>) | % | 5,54% |
| TIR di progetto | % | 4,62% |
| <i>payback period</i> | anni | 16,5 |
| DSCR medio | - | 1,20 |
| DSCR minimo | - | 1,20 |
| LLCR medio | - | 1,30 |
| LLCR minimo | - | 1,25 |

Fonte: nostre elaborazioni.

Figura 1

FLUSSI DI CASSA ATTESI



Fonte: nostre elaborazioni.

2.2 Analisi di sensibilità

L'analisi di sensibilità ha lo scopo di verificare la sensibilità del modello finanziario, in termini di rendimento, al variare dei principali elementi di input, in particolare:

- Importo dei lavori accessori;
- Importo del canone corrisposto dal Concedente;
- Importo annuo complessivo dei costi di gestione.

Le analisi di sensibilità sono effettuate a parità di tutte le altre condizioni di base del modello finanziario.

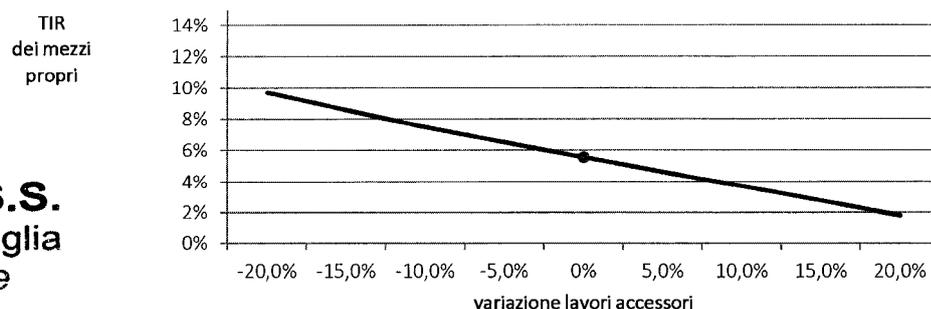
2.2.1 Investimenti

Il costo dei lavori accessori costituisce una delle variabili di rilievo nella fattibilità del progetto, ed esprime il rischio di costruzione a carico del concessionario.

Figura 2

ANALISI DI SENSIBILITÀ – LAVORI ACCESSORI E RENDIMENTO

Unità di misura varie



Fonte: nostre elaborazioni.

Il modello finanziario appare sensibile rispetto a variazioni del costo dei lavori accessori. L'incremento massimo sostenibile è nell'ordine del 5% mantenendo la bancabilità del progetto seppure con una contrazione del rendimento dei mezzi propri investiti. Il mantenimento del livello minimo del DSCR comporta inoltre un allungamento dei tempi di rimborso del finanziamento, da 13 a 14 anni.

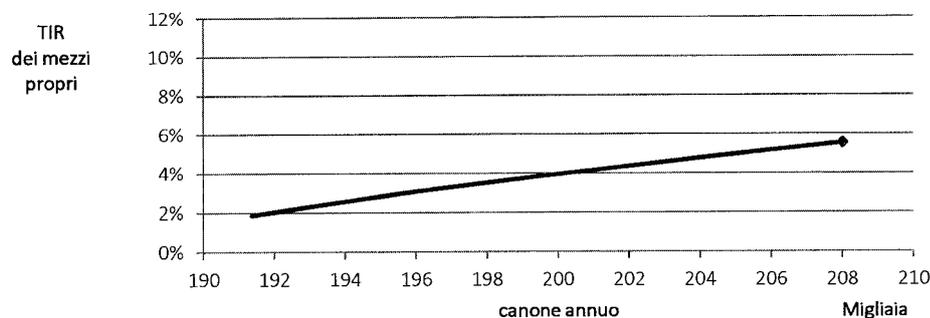
2.2.2 Canone corrisposto dal Concedente

L'ammontare del canone appare come la variabile di maggior rilievo ai fini della sostenibilità del modello finanziario.

Figura 3

ANALISI DI SENSIBILITÀ – CANONE E RENDIMENTO

Unità di misura varie



Fonte: nostre elaborazioni.

Il modello finanziario appare sensibile rispetto a variazioni del canone. Il decremento massimo sostenibile è nell'ordine del 2% mantenendo la bancabilità del progetto seppure con una contrazione del rendimento dei mezzi propri investiti.

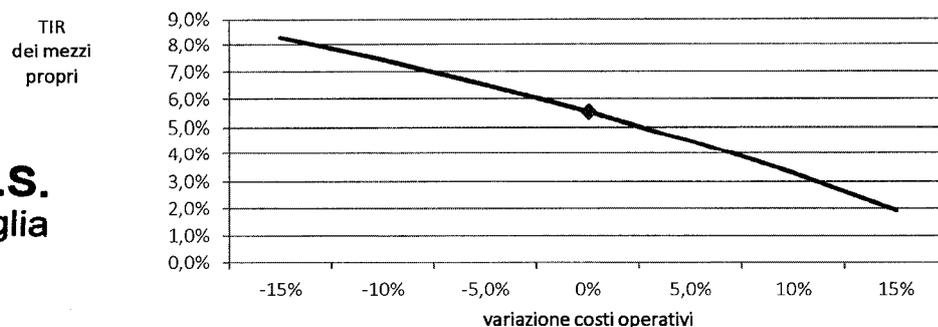
2.2.3 Costi di gestione

Una variazione dei costi di gestione è una variabile rilevante ai fini della sostenibilità del progetto, ed esprime il rischio di gestione a carico del concessionario.

Figura 4

COSTI DI GESTIONE

Unità di misura varie



Fonte: nostre elaborazioni.

Il modello finanziario è in grado di assorbire senza compromettere a bancabilità variazioni in aumento dei costi di gestione nell'ordine del 5%.

REVI S.S.
o ragaglia
curatore

3. INDICAZIONE DEGLI ELEMENTI QUANTITATIVI DESUMIBILI DAL PIANO ECONOMICO E FINANZIARIO

Gli elementi di carattere quantitativo e desumibili dal piano finanziario sono i seguenti:

- Canone complessivo a carico dell'Amministrazione (base di gara € 208.000);
- Durata della concessione (base di gara 20 anni);
- Quantità dei lavori accessori (base di gara € 1.110.000 inclusi oneri per la sicurezza ed escluse spese tecniche);
- Ammontare complessivo dell'accantonamento al fondo O&MRA (base gara € 95.000);
- Modalità di adeguamento inflativo del canone.

CONCESSIONE DEL SERVIZIO DI GESTIONE INTEGRATA DEGLI IMPIANTI DI ILLUMINAZIONE PUBBLICA DEL COMUNE DI CASTIGLIONE DEL LAGO

OUTPUT SHEET - DATABOOK

| Variabile | Unità di misura | Valore | Note |
|---|-----------------|------------------|--|
| Timetable | | | |
| Concessione | | | |
| Data inizio | Date | 01-Jul-16 | |
| Durata | Semesters | 40 | 20 anni |
| Data fine | Date | 30-Jun-36 | |
| Construction | | | |
| Data inizio | Date | 01-Jul-16 | |
| Durata | Semesters | 2 | 1 anni |
| Data fine | Date | 30-Jun-17 | |
| Operation | | | |
| Data inizio | Date | 01-Jul-17 | |
| Durata | Semesters | 38 | 19 anni |
| Data fine | Date | 30-Jun-36 | |
| Input Economici | | | |
| Investimento | | | |
| LAVORI | | | |
| Pubblica illuminazione | | 1.110.000 | |
| Fornitura in opera dei corpi illuminanti | € | 990.000 | |
| Lavori manutenzione straordinaria inclusa sicurezza | € | 120.000 | |
| ONERI TECNICI | € | 51.000 | |
| Spese generali e tecniche | € | 51.000 | |
| ONERI ACCESSORI | € | 4.138 | |
| Fidejussioni fase costruzione | € | 4.138 | |
| SPESE PREDISPOSIZIONE PROPOSTA | € | 30.000 | |
| Totale | € | 1.195.138 | |
| Financial & VAT CapEx | | | |
| IDC | € | 42.894 | interessi passivi e commissioni durante la costruzione |
| IVA sui CapEx | € | 128.620 | |
| Ammontare complessivo dell'investimento | € | 1.238.032 | Lavori accessori + IDC (IVA esclusa) |
| Ricavi annui a regime | | | |
| Canone di disponibilità | € | 65.000 | costante per tutta la durata della concessione |
| Ricavi da TEE | € | 22.420 | per 5 anni |
| Canone di gestione | € | 143.000 | |
| Totale Ricavi | € | 230.420 | |
| Costi operativi annui a regime | | | |
| Energia | € | 53.725 | |
| Esercizio e manutenzione | € | 57.000 | |
| Spese generali | € | 3.322 | |
| Costo fidejussione gestione | € | 228 | |
| Costo fidejussione rimborso IVA | € | 1.712 | dato medio (importo decrescente) |
| Totale costi operativi a regime | € | 115.988 | |
| Ammontare complessivo del fondo manutenzione (O&M) € | | 95.000 | |
| Giorni Credito / Debito | | | |
| Giorni credito canone | Day(s) | 60 | |
| Giorni debito | Day(s) | 60 | |
| Inflazione ricavi | | | |
| FOI (62% del canone di gestione) | % p.a. | 1,00% | Ministero delle finanze tasso programmato 2016 |
| Prezzo di riferimento energia | % p.a. | 0,00% | |
| Inflazione costi | | | |
| FOI | % p.a. | 1,00% | costi di manutenzione ed esercizio |
| Prezzo di riferimento energia | % p.a. | 0,00% | |

EVI S.S.
Bragaglia
ra ore

CONCESSIONE DEL SERVIZIO DI GESTIONE INTEGRATA DEGLI IMPIANTI DI ILLUMINAZIONE PUBBLICA DEL COMUNE DI CASTIGLIONE DEL LAGO

OUTPUT SHEET: DATABOOK

| Variabile | Unità di misura | Valore | Note |
|---|---------------------------|------------------|--|
| Input Finanziari | | | |
| Fonti di Finanziamento | | | |
| Equity | % delle fonti IVA esclusa | 30% | |
| Debt | % delle fonti IVA esclusa | 70% | |
| Equity | € | 381.948 | |
| Debt | € | 906.008 | |
| Totale Fonti | € | 1.287.956 | |
| Contributo iniziale dal Concedente | € | 230.000 | erogazione a SAL |
| Debito Senior | | | |
| Apertura | Date | 01-Jul-16 | |
| Periodo di utilizzo | Yr(s) | 1,0 | |
| Periodo di rimborso (effettivo) | Yr(s) | 13,0 | |
| Metodo di rimborso | Method | Target DSCR | |
| DSCR Target | x | 1,20 | |
| LLCR Minimo | x | 1,20 | |
| Tasso di interesse di riferimento | % | 0,94% | IRS 15 yrs 090316 |
| Spread debito senior | % | 3,50% | |
| Upfront Fee | % of Facility | 2,00% | |
| Commitment Fee | % of Facility (undrawn) | 0,25% | |
| Imposta sostitutiva | % of Facility | 0,25% | |
| Input Fiscalità | | | |
| Ammortamento | | | |
| Fornitura in opera dei corpi illuminanti | Yr(s) of Depreciation | 19,0 | |
| Lavori manutenzione straordinaria inclusa sicurezza | Yr(s) of Depreciation | 19,0 | |
| Spese tecniche | Yr(s) of Depreciation | 19,0 | |
| Fidejussioni fase costruzione | Yr(s) of Depreciation | 19,0 | |
| SPESA PREDISPOSIZIONE PROPOSTA | Yr(s) of Depreciation | 19,0 | |
| IVA | | | |
| Ricavi | | | |
| Canone di disponibilità | % | 0,00% | split payment |
| Ricavi da TEE | % | 0,00% | |
| Canone di gestione | % | 0,00% | split payment |
| Costi Operativi | | | |
| Energia | % | 22,00% | |
| Esercizio e manutenzione | % | 22,00% | |
| Costo fidejussione gestione | % | 0,00% | |
| Imposte sui Redditi | | | |
| IRES | % | 27,50% | |
| IRAP | % | 5,12% | Regione Umbria aliquota imprese concessionarie |
| IRR post tax & finance | % | 5,54% | |
| NPV post tax & finance | 000 € | 172 | |
| DSCR medio | indice | 1,20 | |
| DSCR minimo | indice | 1,20 | |
| LLCR medio | indice | 1,30 | |
| LLCR minimo | indice | 1,25 | |

11 S.S.
agaglia
to ?

V. S.S.
Bragaglia
L. Tore

CONCESSIONE DEL SERVIZIO DI GESTIONE INTEGRATA DEGLI IMPIANTI DI ILLUMINAZIONE PUBBLICA DEL COMUNE DI CASTIGLIONE DEL LAGO
OUTPOST ANNUAL FINANCIAL STATEMENTS

| Model | 21 | Composizione | | | | | | | | | | | | 20 | | | |
|--|-----------|--------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------------|-------------|-------------|
| Period begin | 01-Jan-16 | 01-Jul-17 | 01-Jan-18 | 01-Jan-19 | 01-Jan-20 | 01-Jan-21 | 01-Jan-22 | 01-Jan-23 | 01-Jan-24 | 01-Jan-25 | 01-Jan-26 | 01-Jan-27 | 01-Jan-28 | 01-Jan-29 | 01-Jan-30 | 01-Jan-31 | 01-Jan-32 |
| Year | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 |
| Period end | 31-Dec-16 | 31-Dec-17 | 31-Dec-18 | 31-Dec-19 | 31-Dec-20 | 31-Dec-21 | 31-Dec-22 | 31-Dec-23 | 31-Dec-24 | 31-Dec-25 | 31-Dec-26 | 31-Dec-27 | 31-Dec-28 | 31-Dec-29 | 31-Dec-30 | 31-Dec-31 | 31-Dec-32 |
| Cashflows | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Operations | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Ricavi di disponibilità | 32.500 | 65.000 | 65.000 | 65.000 | 65.000 | 65.000 | 65.000 | 65.000 | 65.000 | 65.000 | 65.000 | 65.000 | 65.000 | 65.000 | 65.000 | 65.000 | 65.000 |
| Ricavi illuminazione urbana | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Ricavi da TEE | 71.500 | 112.100 | 22.420 | 22.420 | 22.420 | 22.420 | 11.210 | 11.210 | 11.210 | 11.210 | 11.210 | 11.210 | 11.210 | 11.210 | 11.210 | 11.210 | 11.210 |
| Canone di gestione | 104.000 | 219.853 | 144.334 | 145.234 | 146.143 | 147.051 | 147.959 | 148.867 | 149.774 | 150.682 | 151.591 | 152.500 | 153.408 | 154.317 | 155.225 | 156.134 | 157.042 |
| Totale Ricavi (Carbone Complessivo) | 208.000 | 407.373 | 281.754 | 282.658 | 283.563 | 284.468 | 285.372 | 286.277 | 287.181 | 288.085 | 288.989 | 289.893 | 290.797 | 291.701 | 292.605 | 293.509 | 294.413 |
| Costi Operativi | (100.841) | (127.804) | (63.725) | (63.725) | (63.725) | (63.725) | (63.725) | (63.725) | (63.725) | (63.725) | (63.725) | (63.725) | (63.725) | (63.725) | (63.725) | (63.725) | (63.725) |
| Energia | - | - | (57.714) | (58.291) | (58.874) | (59.457) | (60.040) | (60.623) | (61.206) | (61.789) | (62.372) | (62.955) | (63.538) | (64.121) | (64.704) | (65.287) | (65.870) |
| Energia e manutenzione | - | - | (3.390) | (3.397) | (3.403) | (3.409) | (3.415) | (3.421) | (3.427) | (3.433) | (3.439) | (3.445) | (3.451) | (3.457) | (3.463) | (3.469) | (3.475) |
| Spese generali | (1.661) | (3.330) | (3.360) | (3.397) | (3.431) | (3.465) | (3.500) | (3.534) | (3.568) | (3.602) | (3.636) | (3.670) | (3.704) | (3.738) | (3.772) | (3.806) | (3.840) |
| Costo manutenzione gestione | (3.010) | (7.278) | (7.278) | (7.278) | (7.278) | (7.278) | (7.278) | (7.278) | (7.278) | (7.278) | (7.278) | (7.278) | (7.278) | (7.278) | (7.278) | (7.278) | (7.278) |
| Costo manutenzione impianto IVA | (114) | (238) | (476) | (952) | (1.904) | (3.808) | (7.616) | (15.232) | (30.464) | (60.928) | (121.856) | (243.712) | (487.424) | (974.848) | (1.949.696) | (3.899.392) | (7.798.784) |
| Totale costi Operativi | (102.716) | (141.822) | (72.463) | (72.463) | (72.463) | (72.463) | (72.463) | (72.463) | (72.463) | (72.463) | (72.463) | (72.463) | (72.463) | (72.463) | (72.463) | (72.463) | (72.463) |
| Differenza ricavi - costi operativi | 1.284 | 57.571 | 109.260 | 109.536 | 112.154 | 116.070 | 105.163 | 95.248 | 95.547 | 95.846 | 96.145 | 96.444 | 96.743 | 97.042 | 97.341 | 97.640 | 97.939 |
| Veramento imposte | (202.278) | (858) | (7.868) | (10.865) | (14.862) | (18.859) | (22.856) | (26.853) | (30.850) | (34.847) | (38.844) | (42.841) | (46.838) | (50.835) | (54.832) | (58.829) | (62.826) |
| Mazioni di capitale circolante | (95.892) | (90.691) | 70.636 | 85.369 | 100.102 | 114.835 | 129.568 | 144.301 | 159.034 | 173.767 | 188.500 | 203.233 | 217.966 | 232.699 | 247.432 | 262.165 | 276.898 |
| Flusso di cassa operativo | (87.550) | (56.116) | 172.603 | 182.817 | 193.031 | 203.245 | 213.459 | 223.673 | 233.887 | 244.101 | 254.315 | 264.529 | 274.743 | 284.957 | 295.171 | 305.385 | 315.599 |
| Capex | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Costi di costruzione | (495.000) | (495.000) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Fornitura in opera dei corpi illuminanti | (60.000) | (60.000) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Lavori manutenzione straordinaria inclusa svincola | (235.000) | (235.000) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Manutenzione ordinaria | (4.000) | (4.000) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Manutenzione straordinaria | (2,000) | (2,000) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Spese PREDISPOSIZIONE PROPOSTA | (30,000) | (30,000) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Totale Costi di costruzione | (864,000) | (864,000) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Interessi Durum In Costruzione (IDC) | (5,898) | (15,892) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Debito Senior: Up front fee | (18,120) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Debito Senior: Subsidio fee | (2,265) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Debito Senior: Agency fee | (929) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Debito Senior: Commitment fee | (42,283) | (18,111) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Totale IDC | (64,485) | (34,003) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Cashflow from Capex | (700,485) | (902,003) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Cashflow before funding | (512,935) | (858,116) | 172,603 | 182,817 | 193,031 | 203,245 | 213,459 | 223,673 | 233,887 | 244,101 | 254,315 | 264,529 | 274,743 | 284,957 | 295,171 | 305,385 | 315,599 |
| Funding | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Importo iniziale dal Concedente | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Equity | 230,000 | 230,000 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Debito Senior | 54,000 | 54,000 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Cashflow from funding | 284,000 | 284,000 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Cash available to fund O&MRA | 284,000 | 284,000 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| O&MRA | (104,334) | (104,334) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| O&M Capex | (33,764) | (33,764) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Addebi | (5,085) | (5,085) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Risorse | (2,512) | (2,512) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Net O&MRA | (145,205) | (145,205) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Cash available for Debt Service (CFADS) | 138,795 | 138,795 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Debt Service | (20,080) | (20,080) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Debito Senior: Interessi e spese | (91,395) | (91,395) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Debito Senior: Capitale | (108,675) | (108,675) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Debito Senior: Agency Fee | (138,617) | (138,617) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Cash flow from Debt Service | (237,687) | (237,687) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Free Cashflow available to equity | 111,108 | 111,108 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Cash Balance Bf | 0 | 0 | 22,291 | 50,214 | 76,498 | 92,713 | 109,040 | 124,032 | 137,743 | 150,252 | 162,567 | 174,681 | 186,595 | 198,309 | 210,023 | 221,737 | 233,451 |
| Cash Balance Cr | 0 | 0 | 22,291 | 50,214 | 76,498 | 92,713 | 109,040 | 124,032 | 137,743 | 150,252 | 162,567 | 174,681 | 186,595 | 198,309 | 210,023 | 221,737 | 233,451 |

V.I.S.S.
Bragaglia
Cucinatore

CONCESSIONE DEL SERVIZIO DI GESTIONE INTEGRATA DEGLI IMPIANTI DI ILLUMINAZIONE PUBBLICA DEL COMUNE DI CASTIGLIONE DEL LAGO

OUTPER SHEET ANNUAL FINANCIAL STATEMENTS

| | totale | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | 01-Jul-16 | 01-Jan-17 | 01-Jan-18 | 01-Jan-19 | 01-Jan-20 | 01-Jan-21 | 01-Jan-22 | 01-Jan-23 | 01-Jan-24 | 01-Jan-25 | 01-Jan-26 | 01-Jan-27 | 01-Jan-28 | 01-Jan-29 | 01-Jan-30 | 01-Jan-31 | 01-Jan-32 |
| | 31-Dec-16 | 31-Dec-17 | 31-Dec-18 | 31-Dec-19 | 31-Dec-20 | 31-Dec-21 | 31-Dec-22 | 31-Dec-23 | 31-Dec-24 | 31-Dec-25 | 31-Dec-26 | 31-Dec-27 | 31-Dec-28 | 31-Dec-29 | 31-Dec-30 | 31-Dec-31 | 31-Dec-32 |
| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 |
| | Model | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | Compartimenti | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | Operatori | | | | | | | | | | | | | | | | |
| € | 31.500 | 65.000 | 65.000 | 65.000 | 65.000 | 65.000 | 65.000 | 65.000 | 65.000 | 65.000 | 65.000 | 65.000 | 65.000 | 65.000 | 65.000 | 65.000 | 65.000 |
| € | 1.300.000 | 1.120 | 22.420 | 22.420 | 22.420 | 22.420 | 11.210 | 11.210 | 11.210 | 11.210 | 11.210 | 11.210 | 11.210 | 11.210 | 11.210 | 11.210 | 11.210 |
| € | 192.000 | 143.443 | 44.334 | 45.234 | 46.134 | 47.034 | 47.934 | 48.834 | 49.734 | 50.634 | 51.534 | 52.434 | 53.334 | 54.234 | 55.134 | 56.034 | 56.934 |
| € | 4.581.025 | 225.108 | 243.980 | 244.780 | 245.580 | 246.380 | 247.180 | 247.980 | 248.780 | 249.580 | 250.380 | 251.180 | 251.980 | 252.780 | 253.580 | 254.380 | 255.180 |
| € | (100.941) | (127.504) | (57.714) | (58.291) | (58.874) | (59.452) | (60.037) | (60.628) | (61.224) | (61.817) | (62.416) | (63.020) | (63.629) | (64.243) | (64.862) | (65.486) | (66.115) |
| € | (1.091) | (3.330) | (3.360) | (3.397) | (3.431) | (3.465) | (3.500) | (3.535) | (3.570) | (3.606) | (3.642) | (3.679) | (3.715) | (3.752) | (3.790) | (3.828) | (3.866) |
| € | (1.14) | (3.191) | (3.221) | (3.256) | (3.291) | (3.326) | (3.361) | (3.396) | (3.431) | (3.466) | (3.501) | (3.536) | (3.571) | (3.606) | (3.641) | (3.676) | (3.711) |
| € | (2.027.116) | (164.435) | (127.657) | (129.231) | (130.814) | (132.401) | (134.000) | (135.610) | (137.230) | (138.860) | (140.500) | (142.150) | (143.810) | (145.480) | (147.160) | (148.850) | (150.550) |
| € | 1.284 | 61.271 | 118.302 | 115.528 | 119.095 | 122.359 | 125.327 | 128.003 | 130.279 | 132.057 | 133.330 | 134.100 | 134.465 | 134.525 | 134.280 | 133.730 | 132.880 |
| € | 1.284 | 61.271 | 118.302 | 115.528 | 119.095 | 122.359 | 125.327 | 128.003 | 130.279 | 132.057 | 133.330 | 134.100 | 134.465 | 134.525 | 134.280 | 133.730 | 132.880 |
| € | (1.284) | (30.980) | (85.160) | (85.160) | (85.160) | (85.160) | (85.160) | (85.160) | (85.160) | (85.160) | (85.160) | (85.160) | (85.160) | (85.160) | (85.160) | (85.160) | (85.160) |
| € | 1.284 | 29.691 | 31.143 | 30.369 | 33.635 | 37.800 | 41.841 | 36.974 | 37.119 | 37.587 | 37.870 | 38.128 | 38.364 | 38.584 | 38.791 | 38.985 | 39.177 |
| € | 1.284 | 29.691 | 31.143 | 30.369 | 33.635 | 37.800 | 41.841 | 36.974 | 37.119 | 37.587 | 37.870 | 38.128 | 38.364 | 38.584 | 38.791 | 38.985 | 39.177 |
| € | (20.050) | (33.754) | (29.158) | (25.802) | (23.344) | (20.754) | (18.450) | (16.450) | (16.195) | (13.804) | (11.394) | (8.897) | (6.310) | (3.624) | (895) | - | - |
| € | (20.050) | (33.754) | (29.158) | (25.802) | (23.344) | (20.754) | (18.450) | (16.450) | (16.195) | (13.804) | (11.394) | (8.897) | (6.310) | (3.624) | (895) | - | - |
| € | 1.284 | 8.831 | 17.319 | 21.171 | 28.133 | 34.458 | 37.058 | 38.424 | 39.924 | 40.563 | 41.233 | 41.943 | 42.693 | 43.483 | 44.313 | 45.183 | 46.093 |
| € | 1.284 | 8.831 | 17.319 | 21.171 | 28.133 | 34.458 | 37.058 | 38.424 | 39.924 | 40.563 | 41.233 | 41.943 | 42.693 | 43.483 | 44.313 | 45.183 | 46.093 |
| € | (419) | (3.845) | (7.266) | (8.451) | (10.488) | (12.455) | (14.255) | (15.898) | (17.388) | (18.733) | (19.943) | (21.018) | (21.963) | (22.788) | (23.503) | (24.118) | (24.733) |
| € | (419) | (3.845) | (7.266) | (8.451) | (10.488) | (12.455) | (14.255) | (15.898) | (17.388) | (18.733) | (19.943) | (21.018) | (21.963) | (22.788) | (23.503) | (24.118) | (24.733) |
| € | 1.284 | 4.986 | 9.594 | 12.902 | 17.176 | 22.322 | 28.277 | 35.032 | 42.682 | 50.237 | 57.692 | 65.047 | 72.302 | 79.457 | 86.512 | 93.467 | 100.322 |
| € | 1.284 | 4.986 | 9.594 | 12.902 | 17.176 | 22.322 | 28.277 | 35.032 | 42.682 | 50.237 | 57.692 | 65.047 | 72.302 | 79.457 | 86.512 | 93.467 | 100.322 |
| € | 1.284 | 4.986 | 9.594 | 12.902 | 17.176 | 22.322 | 28.277 | 35.032 | 42.682 | 50.237 | 57.692 | 65.047 | 72.302 | 79.457 | 86.512 | 93.467 | 100.322 |
| € | 1.284 | 4.986 | 9.594 | 12.902 | 17.176 | 22.322 | 28.277 | 35.032 | 42.682 | 50.237 | 57.692 | 65.047 | 72.302 | 79.457 | 86.512 | 93.467 | 100.322 |
| € | 1.284 | 4.986 | 9.594 | 12.902 | 17.176 | 22.322 | 28.277 | 35.032 | 42.682 | 50.237 | 57.692 | 65.047 | 72.302 | 79.457 | 86.512 | 93.467 | 100.322 |
| € | 1.284 | 4.986 | 9.594 | 12.902 | 17.176 | 22.322 | 28.277 | 35.032 | 42.682 | 50.237 | 57.692 | 65.047 | 72.302 | 79.457 | 86.512 | 93.467 | 100.322 |
| € | 1.284 | 4.986 | 9.594 | 12.902 | 17.176 | 22.322 | 28.277 | 35.032 | 42.682 | 50.237 | 57.692 | 65.047 | 72.302 | 79.457 | 86.512 | 93.467 | 100.322 |
| € | 1.284 | 4.986 | 9.594 | 12.902 | 17.176 | 22.322 | 28.277 | 35.032 | 42.682 | 50.237 | 57.692 | 65.047 | 72.302 | 79.457 | 86.512 | 93.467 | 100.322 |
| € | 1.284 | 4.986 | 9.594 | 12.902 | 17.176 | 22.322 | 28.277 | 35.032 | 42.682 | 50.237 | 57.692 | 65.047 | 72.302 | 79.457 | 86.512 | 93.467 | 100.322 |
| € | 1.284 | 4.986 | 9.594 | 12.902 | 17.176 | 22.322 | 28.277 | 35.032 | 42.682 | 50.237 | 57.692 | 65.047 | 72.302 | 79.457 | 86.512 | 93.467 | 100.322 |
| € | 1.284 | 4.986 | 9.594 | 12.902 | 17.176 | 22.322 | 28.277 | 35.032 | 42.682 | 50.237 | 57.692 | 65.047 | 72.302 | 79.457 | 86.512 | 93.467 | 100.322 |
| € | 1.284 | 4.986 | 9.594 | 12.902 | 17.176 | 22.322 | 28.277 | 35.032 | 42.682 | 50.237 | 57.692 | 65.047 | 72.302 | 79.457 | 86.512 | 93.467 | 100.322 |
| € | 1.284 | 4.986 | 9.594 | 12.902 | 17.176 | 22.322 | 28.277 | 35.032 | 42.682 | 50.237 | 57.692 | 65.047 | 72.302 | 79.457 | 86.512 | 93.467 | 100.322 |
| € | 1.284 | 4.986 | 9.594 | 12.902 | 17.176 | 22.322 | 28.277 | 35.032 | 42.682 | 50.237 | 57.692 | 65.047 | 72.302 | 79.457 | 86.512 | 93.467 | 100.322 |
| € | 1.284 | 4.986 | 9.594 | 12.902 | 17.176 | 22.322 | 28.277 | 35.032 | 42.682 | 50.237 | 57.692 | 65.047 | 72.302 | 79.457 | 86.512 | 93.467 | 100.322 |
| € | 1.284 | 4.986 | 9.594 | 12.902 | 17.176 | 22.322 | 28.277 | 35.032 | 42.682 | 50.237 | 57.692 | 65.047 | 72.302 | 79.457 | 86.512 | 93.467 | 100.322 |
| € | 1.284 | 4.986 | 9.594 | 12.902 | 17.176 | 22.322 | 28.277 | 35.032 | 42.682 | 50.237 | 57.692 | 65.047 | 72.302 | 79.457 | 86.512 | 93.467 | 100.322 |
| € | 1.284 | 4.986 | 9.594 | 12.902 | 17.176 | 22.322 | 28.277 | 35.032 | 42.682 | 50.237 | 57.692 | 65.047 | 72.302 | 79.457 | 86.512 | 93.467 | 100.322 |
| € | 1.284 | 4.986 | 9.594 | 12.902 | 17.176 | 22.322 | 28.277 | 35.032 | 42.682 | 50.237 | 57.692 | 65.047 | 72.302 | 79.457 | 86.512 | 93.467 | 100.322 |
| € | 1.284 | 4.986 | 9.594 | 12.902 | 17.176 | 22.322 | 28.277 | 35.032 | 42.682 | 50.237 | 57.692 | 65.047 | 72.302 | 79.457 | 86.512 | 93.467 | 100.322 |
| € | 1.284 | 4.986 | 9.594 | 12.902 | 17.176 | 22.322 | 28.277 | 35.032 | 42.682 | 50.237 | 57.692 | 65.047 | 72.302 | 79.457 | 86.512 | 93.467 | 100.322 |
| € | 1.284 | 4.986 | 9.594 | 12.902 | 17.176 | 22.322 | 28.277 | 35.032 | 42.682 | 50.237 | 57.692 | 65.047 | 72.302 | 79.457 | 86.512 | 93.467 | 100.322 |
| € | 1.284 | 4.986 | 9.594 | 12.902 | 17.176 | 22.322 | 28.277 | 35.032 | 42.682 | 50.237 | 57.692 | 65.047 | 72.302 | 79.457 | 86.512 | 93.467 | 100.322 |
| € | 1.284 | 4.986 | 9.594 | 12.902 | 17.176 | 22.322 | 28.277 | 35.032 | 42.682 | 50.237 | 57.692 | 65.047 | 72.302 | 79.457 | 86.512 | 93.467 | 100.322 |
| € | 1.284 | 4.986 | 9.594 | 12.902 | 17.176 | 22.322 | 28.277 | 35.032 | 42.682 | 50.237 | 57.692 | 65.047 | 72.302 | 79.457 | 86.512 | 93.467 | 100.322 |
| € | 1.284 | 4.986 | 9.594 | 12.902 | 17.176 | 22.322 | 28.277 | 35.032 | 42.682 | 50.237 | 57.692 | 65.047 | 72.302 | 79.457 | 86.512 | 93.467 | 100.322 |
| € | 1.284 | 4.986 | 9.594 | 12.902 | 17.176 | 22.322 | 28.277 | 35.032 | 42.682 | 50.237 | 57.692 | 65.047 | 72.302 | 79.457 | 86.512 | 93.467 | 100.322 |
| € | 1.284 | 4.986 | 9.594 | 12.902 | 17.176 | 22.322 | 28.277 | 35.032 | 42.682 | 50.237 | 57.692 | 65.047 | 72.302 | 79.457 | 86.512 | 93.467 | 100.322 |
| € | 1.284 | 4.986 | 9.594 | 12.902 | 17.176 | 22.322 | 28.277 | 35.032 | 42.682 | 50.237 | 57.692 | 65.047 | 72.302 | 79.457 | 86.512 | 93.467 | 100.322 |
| € | 1.284 | 4.986 | 9.594 | 12.902 | 17.176 | 22.322 | 28.277 | 35.032 | 42.682 | 50.237 | 57.692 | 65.047 | 72.302 | 79.457 | 86.512 | 93.467 | 100.322 |
| € | 1.284 | 4.986 | 9.594 | 12.902 | 17.176 | 22.322 | 28.277 | 35.032 | 42.682 | 50.237 | 57.692 | 65.047 | 72.302 | 79.457 | 86.512 | 93.467 | 100.322 |
| € | 1.284 | 4.986 | 9.594 | 12.902 | 17.176 | 22.322 | 28.277 | 35.032 | 42.682 | 50.237 | 57.692 | 65.047 | 72.302 | 79.457 | 86.512 | 93.467 | 100.322 |
| € | 1.284 | 4.986 | 9.594 | 12.902 | 17.176 | 22.322 | 28.277 | 35.032 | 42.682 | 50.237 | 57.692 | 65.047 | 72.302 | 79.457 | 86.512 | 93.467 | 100.322 |
| € | 1.284 | 4.986 | 9.594 | 12.902 | 17.176 | 22.322 | 28.277 | 35.032 | 42.682 | 50.237 | 57.692 | 65.047 | 72.302 | 79.457 | 86.512 | 93.467 | 100 |

