

**Centro Congressi Frentani
Workshop
“Il fotovoltaico in Italia nel triennio 2011-2013”**

Relatore:

PhD.dott. Alessio D'Amato – *CFO*
Azienda: Intellienergia



Contenuti: Case-study1-2-3 – Analisi MOL in Conto energia (2011) &
Ritiro dedicato
Capital budgeting & Benchmark indici di redditività (*VAN,IRR,PBT,ROI,ROE,DSCR*)
Sensitive analysis 2011-2013

www.intellienergia.com

Potenza [kWp]		991,44		Prezzo unitario medio energia elettrica prelevata dalla rete [€/kWh]		€ 0,160		€ 0,180			
Regime contrattuale GSE				Vendita Energia							
Tipologia Impianto: Serra fotovoltaica											
Premio produzione GSE		0,2860		Tasso Inflazione annuo Energia		3,50%					
Tariffa di vendita alla Rete				Tasso Inflazione annuo		2,00%					
Prezzi minimi ritiro energia											
1° Scaglione		2° Scaglione		3° Scaglione		1° Scaglione		2° Scaglione		3° Scaglione	
€ 0,1018		€ 0,0858		€ 0,0750		€ 0,1018		€ 0,0858		€ 0,0750	
Certificazione Energetica				No							
BONUS: % Riduzione				Ammortamento annuo		8%					
Incremento tariffa (1° incremento)				WACC%		6,75%					
Start-up Impianto				Aliquota IRES/IRPEF		27,50%					
Scuola Pubblica/Struttura sanitaria				Aliquota IRAP		3,90%					
Bonifica Eternit				Enti locali		No					
Popolazione < 5000 abitanti				Autoproduttore		No					
Producibilità (1° anno) [kWh]		1.333.357,78		Consumi (1° anno) [kWh]		0,00					
Incremento tariffa (2° incremento)		0,00%									

- Eurirs a 25 anni
- Obbligazioni quotate (00-oggi)
- Composizione media passivo B. I.

Costi	
Costo kWp installato (IVA esclusa)	€ 3.500
Costo Parziale Impianto (IVA esclusa)	€ 3.470.040,00
Contributi in ContoCapitale	no
Costo Impianto chiavi in mano (IVA esclusa)	€ 3.470.040,00
Manutenzione ordinaria (% sul costo del progetto)	0,75%
Manutenzione straordinaria 1 (% sul costo del progetto)	2,00%
Manutenzione straordinaria 2 (% sul costo del progetto)	2,00%
Anno manutenzione straord.1	10
Anno manutenzione straord.2	15
Periodo assicurativo	20
Costo Assicurazione al kWp	€ 18,00
Costo Assicurazione (1°anno) (IVA esclusa)	€ 17.845,92
IVA agevolata	10,00%
IVA ordinaria	20,00%
Costo Impianto chiavi in mano (IVA inclusa)	€ 3.817.044,00
Leasing	
Durata anni leasing	18
Anticipo %	15,00%
Maxirata %	1,00%
Tasso	5,20%
Numero di rate annuali	12

Schema logico di calcolo implementato nei software con Equity al 100%:

Ricavi da vendita energia elettrica → R1
Incentivi Conto Energia (Fotovoltaico) → R2
Corrispettivo CTR (da Ritiro dedicato) → R3

Costi totali di gestione → CT

Margine Operativo Lordo_MOL = R1 + R2 + R3 - CT

Ammortamenti = A1

Margine Operativo Netto_MON = MOL - A1

Hp: Equity 100%

Risultato Anti Imposte_RAI = MON

Imposte = I1

Utile Netto_UN = RAI - I1

Flusso di Cassa_FC = UN - A1

Flusso di Cassa cumulato_FCC = ΣFC

Schema log

Costi e benefici modalità alternative di finanziamento

1. *Benefici fiscali* connessi al finanziamento con debito o leasing
2. *Costi connessi al dissesto finanziario*: le possibilità di dissesto finanziario (o, peggio, di fallimento) aumentano con il ricorso crescente di un'impresa al debito e (per analogia) a leasing. Ciò genera costi attesi che possono andare a ridurre la redditività attesa da un progetto

on Equity al 100%:

2
3

+CT

1

Simulazioni=150		SENSITIVE ANALYSIS [Equity 100%]					
		Pay Back Time - PBT [anni]					
		Tariffa incentivante [€/kWh]					
		2010	1°Quadri2011	2°Quadri2011	3°Quadri2011	2012	2013
		€ 0,346	€ 0,314	€ 0,303	€ 0,266	€ 0,250	€ 0,235
Costo [€/kWp]	€ 2.300,00	6,00	6,00	6,00	7,00	7,00	7,00
	€ 2.375,00	6,00	6,00	6,00	7,00	7,00	7,00
	€ 2.450,00	6,00	6,00	6,00	7,00	7,00	8,00
	€ 2.525,00	6,00	7,00	7,00	7,00	7,00	8,00
	€ 2.600,00	6,00	7,00	7,00	7,00	8,00	8,00
	€ 2.675,00	6,00	7,00	7,00	8,00	8,00	8,00
	€ 2.750,00	7,00	7,00	7,00	8,00	8,00	8,00
	€ 2.825,00	7,00	7,00	7,00	8,00	8,00	8,00
	€ 2.900,00	7,00	7,00	7,00	8,00	8,00	9,00
	€ 2.975,00	7,00	7,00	8,00	8,00	9,00	9,00
	€ 3.050,00	7,00	8,00	8,00	8,00	9,00	9,00
	€ 3.125,00	7,00	8,00	8,00	9,00	9,00	9,00
	€ 3.200,00	7,00	8,00	8,00	9,00	9,00	9,00
	€ 3.275,00	8,00	8,00	8,00	9,00	9,00	9,00
	€ 3.350,00	8,00	8,00	8,00	9,00	9,00	10,00
	€ 3.425,00	8,00	8,00	8,00	9,00	9,00	10,00
	€ 3.500,00	8,00	8,00	9,00	9,00	10,00	10,00
	€ 3.575,00	8,00	9,00	9,00	9,00	10,00	10,00
	€ 3.650,00	8,00	9,00	9,00	10,00	10,00	10,00
	€ 3.725,00	8,00	9,00	9,00	10,00	10,00	11,00
€ 3.800,00	8,00	9,00	9,00	10,00	10,00	11,00	
€ 3.875,00	9,00	9,00	9,00	10,00	11,00	11,00	
€ 3.950,00	9,00	9,00	9,00	10,00	11,00	11,00	
€ 4.025,00	9,00	9,00	10,00	11,00	11,00	11,00	
€ 4.100,00	9,00	10,00	10,00	11,00	11,00	11,00	
		Ipotesi di lavoro					
		Profilo fiscale Società di capitali soggette ad IRES - Vendita energia					
		Periodo di esercizio 25 anni					
		Potenza impianto 991,44 kWp					
		Ore equivalenti 1.344,87 kWh/kWp					
		WACC%=6,75%					
		Benchmark PBT				< 25 anni	> 25 anni

V.A.N.

Il criterio di scelta basato sul VAN (valore attuale netto) è il seguente:

Nella valutazione di un singolo progetto:

- se il VAN è positivo (>0), l'investimento deve essere intrapreso;

Nel confronto tra diversi progetti:

- Intraprendere il progetto caratterizzato da un VAN maggiore.

$$VAN = F_0 + \sum_{t=1}^T \frac{F_t}{(1+r)^t}$$

F_t = flusso di cassa in ciascun periodo t

r = tasso di sconto (WACC)

F_0 = flusso di cassa iniziale

T = orizzonte temporale di valutazione.

Simulazioni=150		SENSITIVE ANALYSIS [Equity 100%]					
		Valore Attuale Netto - VAN 25 anni					
		Tariffa incentivante [€/kWh]					
		2010	1°Quadri2011	2°Quadri2011	3°Quadri2011	2012	2013
		€ 0,346	€ 0,314	€ 0,303	€ 0,266	€ 0,250	€ 0,235
Costo [€/kWp]	€ 2.300,00	€ 2.278.540,25	€ 1.978.102,88	€ 1.874.827,53	€ 1.527.446,82	€ 1.377.228,13	€ 1.236.398,11
	€ 2.375,00	€ 2.213.631,67	€ 1.913.194,30	€ 1.809.918,95	€ 1.462.538,24	€ 1.312.319,55	€ 1.171.489,53
	€ 2.450,00	€ 2.148.723,09	€ 1.848.285,72	€ 1.745.010,37	€ 1.397.629,66	€ 1.247.410,97	€ 1.106.580,95
	€ 2.525,00	€ 2.083.814,51	€ 1.783.377,14	€ 1.680.101,79	€ 1.332.721,08	€ 1.182.502,39	€ 1.041.672,37
	€ 2.600,00	€ 2.018.905,93	€ 1.718.468,56	€ 1.615.193,21	€ 1.267.812,49	€ 1.117.593,81	€ 976.763,79
	€ 2.675,00	€ 1.953.997,35	€ 1.653.559,98	€ 1.550.284,63	€ 1.202.903,91	€ 1.052.685,23	€ 911.855,21
	€ 2.750,00	€ 1.889.088,77	€ 1.588.651,40	€ 1.485.376,05	€ 1.137.995,33	€ 987.776,65	€ 846.946,63
	€ 2.825,00	€ 1.824.180,19	€ 1.523.742,82	€ 1.420.467,47	€ 1.073.086,75	€ 922.868,07	€ 782.038,05
	€ 2.900,00	€ 1.759.271,61	€ 1.458.834,24	€ 1.355.558,89	€ 1.008.178,17	€ 857.959,49	€ 717.129,47
	€ 2.975,00	€ 1.694.363,03	€ 1.393.925,65	€ 1.290.650,31	€ 943.269,59	€ 793.050,90	€ 652.220,89
	€ 3.050,00	€ 1.629.454,45	€ 1.329.017,07	€ 1.225.741,73	€ 878.361,01	€ 728.142,32	€ 587.312,30
	€ 3.125,00	€ 1.564.545,87	€ 1.264.108,49	€ 1.160.833,15	€ 813.452,43	€ 663.233,74	€ 522.403,72
	€ 3.200,00	€ 1.499.637,29	€ 1.199.199,91	€ 1.095.924,57	€ 748.543,85	€ 598.325,16	€ 457.495,14
	€ 3.275,00	€ 1.434.728,71	€ 1.134.291,33	€ 1.031.015,99	€ 683.635,27	€ 533.416,58	€ 392.586,56
	€ 3.350,00	€ 1.369.820,13	€ 1.069.382,75	€ 966.107,40	€ 618.726,69	€ 468.508,00	€ 327.677,98
	€ 3.425,00	€ 1.304.911,55	€ 1.004.474,17	€ 901.198,82	€ 553.818,11	€ 403.599,42	€ 262.769,40
	€ 3.500,00	€ 1.240.002,97	€ 939.565,59	€ 836.290,24	€ 488.909,53	€ 338.690,84	€ 197.860,82
	€ 3.575,00	€ 1.175.094,39	€ 874.657,01	€ 771.381,66	€ 424.000,95	€ 273.782,26	€ 132.952,24
	€ 3.650,00	€ 1.110.185,81	€ 809.748,43	€ 706.473,08	€ 359.092,37	€ 208.873,68	€ 68.043,66
	€ 3.725,00	€ 1.045.277,22	€ 744.839,85	€ 641.564,50	€ 294.183,79	€ 143.965,10	€ 3.135,08
€ 3.800,00	€ 980.368,64	€ 679.931,27	€ 576.655,92	€ 229.275,21	€ 79.056,52	-€ 61.773,50	
€ 3.875,00	€ 915.460,06	€ 615.022,69	€ 511.747,34	€ 164.366,63	€ 14.147,94	-€ 126.682,08	
€ 3.950,00	€ 850.551,48	€ 550.114,11	€ 446.838,76	€ 99.458,05	-€ 50.760,64	-€ 191.590,66	
€ 4.025,00	€ 785.642,90	€ 485.205,53	€ 381.930,18	€ 34.549,46	-€ 115.669,22	-€ 256.499,24	
€ 4.100,00	€ 720.734,32	€ 420.296,95	€ 317.021,60	-€ 30.359,12	-€ 180.577,80	-€ 321.407,82	
		Ipotesi di lavoro					
		Profilo fiscale Società di capitali soggette ad IRES - Vendita energia					
		Periodo di esercizio 25 anni					
		Potenza impianto 991,44 kWp					
		Ore equivalenti 1.344,87 kWh/kWp					
		WACC%=6,75%					
		Benchmark VAN				> 0	< 0

Simulazioni=150		SENSITIVE ANALYSIS [Equity 100%]					
		Valore Attuale Netto - VAN 25 anni					
		Tariffa incentivante [€/kWh]					
		2010	1°Quadri2011	2°Quadri2011	3°Quadri2011	2012	2013
		€ 0,346	€ 0,314	€ 0,303	€ 0,266	€ 0,250	€ 0,235
Costo [€/kWp]	€ 2.300,00	€ 2.278.54				8,13	€ 1.236.398,11
	€ 2.375,00	€ 2.213.63				9,55	€ 1.171.489,53
	€ 2.450,00	€ 2.148.72				0,97	€ 1.106.580,95
	€ 2.525,00	€ 2.083.81				02,39	€ 1.041.672,37
	€ 2.600,00	€ 2.018.90				03,81	€ 976.763,79
	€ 2.675,00	€ 1.953.99				05,23	€ 911.855,21
	€ 2.750,00	€ 1.889.08				06,65	€ 846.946,63
	€ 2.825,00	€ 1.824.180,19	€ 1.523.742,82	€ 1.420.467,47	€ 1.073.086,75	€ 922.868,07	€ 782.038,05
	€ 2.900,00	€ 1.759.271,61	€ 1.458.834,24	€ 1.355.558,89	€ 1.008.178,17	€ 857.959,49	€ 717.129,47
	€ 2.975,00	€ 1.694.363,03	€ 1.393.925,65	€ 1.290.650,31	€ 943.269,59	€ 793.050,90	€ 652.220,89
	€ 3.050,00	€ 1.629.454,45	€ 1.329.017,07	€ 1.225.741,73	€ 878.361,01	€ 728.142,32	€ 587.312,30
	€ 3.125,00	€ 1.564.545,87	€ 1.264.108,49	€ 1.160.833,15	€ 813.452,43	€ 663.233,74	€ 522.403,72
	€ 3.200,00	€ 1.499.637,29	€ 1.199.199,91	€ 1.095.924,57	€ 748.543,85	€ 598.325,16	€ 457.495,14
	€ 3.275,00	€ 1.434.728,71	€ 1.134.291,33	€ 1.031.015,99	€ 683.635,27	€ 533.416,58	€ 392.586,56
	€ 3.350,00	€ 1.369.820,13	€ 1.069.382,75	€ 966.107,40	€ 618.726,69	€ 468.508,00	€ 327.677,98
	€ 3.425,00	€ 1.304.911,55	€ 1.004.474,17	€ 901.198,82	€ 553.818,11	€ 403.599,42	€ 262.769,40
	€ 3.500,00	€ 1.240.002,97	€ 939.565,59	€ 836.290,24	€ 488.909,53	€ 338.690,84	€ 197.860,82
	€ 3.575,00	€ 1.175.094,39	€ 874.657,01	€ 771.381,66	€ 424.000,95	€ 273.782,26	€ 132.952,24
	€ 3.650,00	€ 1.110.185,81	€ 809.748,43	€ 706.473,08	€ 359.092,37	€ 208.873,68	€ 68.043,66
	€ 3.725,00	€ 1.045.277,22	€ 744.839,85				
€ 3.800,00	€ 980.368,64	€ 679.931,27					
€ 3.875,00	€ 915.460,06	€ 615.022,69					
€ 3.950,00	€ 850.551,48	€ 550.114,11					
€ 4.025,00	€ 785.642,90	€ 485.205,53					
€ 4.100,00	€ 720.734,32	€ 420.296,95					
		<p>Profilo fiscale Società di capitali s</p> <p>Periodo di esercizio 25 anni</p> <p>Potenza impianto 991,44 kWp</p> <p>Ore equivalenti 1.344,87 kWh/kWp</p> <p>WACC%=6,75%</p>					
		Benchmark VAN				> 0	< 0

Nonostante la riduzione dei costi, il VAN si riduce nel tempo.

Condizioni "normali" garantiscono la remunerazione delle risorse investite

T.I.R.

Il criterio di scelta basato sul TIR (tasso interno di rendimento) è il seguente:

Nella valutazione di un singolo progetto:

- accettare gli investimenti con TIR superiore al costo del capitale;

Nel confronto tra due o più progetti:

- accettare l'investimento con TIR maggiore

Il calcolo del TIR implica la soluzione della seguente equazione:

$$VAN = 0 \Rightarrow F_0 + \sum_{t=1}^T \frac{F_t}{(1+TIR)^t} = 0$$

Simulazioni=150		SENSITIVE ANALYSIS [Equity 100%]					
		Internal Rate of Return - IRR% 25 anni					
		Tariffa incentivante [€/kWh]					
		2010	1°Quadri2011	2°Quadri2011	3°Quadri2011	2012	2013
		€ 0,346	€ 0,314	€ 0,303	€ 0,266	€ 0,250	€ 0,235
Costo [€/kWp]	€ 2.300,00	18,15%	16,75%	16,26%	14,60%	13,87%	13,18%
	€ 2.375,00	17,55%	16,18%	15,70%	14,08%	13,37%	12,70%
	€ 2.450,00	16,97%	15,64%	15,17%	13,59%	12,89%	12,23%
	€ 2.525,00	16,43%	15,12%	14,67%	13,12%	12,44%	11,79%
	€ 2.600,00	15,91%	14,63%	14,19%	12,67%	12,01%	11,37%
	€ 2.675,00	15,42%	14,17%	13,73%	12,25%	11,59%	10,97%
	€ 2.750,00	14,95%	13,73%	13,30%	11,84%	11,20%	10,59%
	€ 2.825,00	14,51%	13,30%	12,88%	11,45%	10,82%	10,22%
	€ 2.900,00	14,08%	12,90%	12,49%	11,08%	10,46%	9,87%
	€ 2.975,00	13,67%	12,51%	12,11%	10,72%	10,12%	9,54%
	€ 3.050,00	13,28%	12,14%	11,74%	10,38%	9,78%	9,21%
	€ 3.125,00	12,90%	11,78%	11,39%	10,05%	9,46%	8,90%
	€ 3.200,00	12,54%	11,43%	11,05%	9,73%	9,15%	8,60%
	€ 3.275,00	12,19%	11,10%	10,72%	9,43%	8,86%	8,31%
	€ 3.350,00	11,85%	10,78%	10,41%	9,13%	8,57%	8,03%
	€ 3.425,00	11,53%	10,48%	10,11%	8,85%	8,29%	7,76%
	€ 3.500,00	11,22%	10,18%	9,82%	8,57%	8,02%	7,50%
	€ 3.575,00	10,92%	9,89%	9,53%	8,31%	7,76%	7,25%
	€ 3.650,00	10,62%	9,61%	9,26%	8,05%	7,51%	7,00%
	€ 3.725,00	10,34%	9,34%	8,99%	7,80%	7,27%	6,76%
€ 3.800,00	10,07%	9,08%	8,74%	7,55%	7,03%	6,53%	
€ 3.875,00	9,80%	8,83%	8,49%	7,32%	6,80%	6,31%	
€ 3.950,00	9,55%	8,58%	8,25%	7,09%	6,58%	6,09%	
€ 4.025,00	9,30%	8,34%	8,01%	6,87%	6,36%	5,87%	
€ 4.100,00	9,05%	8,11%	7,78%	6,65%	6,15%	5,67%	
		Ipotesi di lavoro					
		Profilo fiscale Società di capitali soggette ad IRES - Vendita energia					
		Periodo di esercizio 25 anni					
		Potenza impianto 991,44 kWp					
		Ore equivalenti 1.344,87 kWh/kWp					
		WACC%=6,75%					
		Benchmark IRR%				> WACC%	< WACC%

Simulazioni=150		SENSITIVE ANALYSIS [Equity 100%]					
		Internal Rate of Return - IRR% 25 anni					
		Tariffa incentivante [€/kWh]					
		2010	1°Quadri2011	2°Quadri2011	3°Quadri2011	2012	2013
		€ 0,346	€ 0,314	€ 0,303	€ 0,266	€ 0,250	€ 0,235
Costo [€/kWp]	€ 2.300,00	18,15%					13,18%
	€ 2.375,00	17,55%					12,70%
	€ 2.450,00	16,97%					12,23%
	€ 2.525,00	16,43%					11,79%
	€ 2.600,00	15,91%					11,37%
	€ 2.675,00	15,42%					10,97%
	€ 2.750,00	14,95%					10,59%
	€ 2.825,00	14,51%	13,30%	12,88%	11,45%	10,82%	10,22%
	€ 2.900,00	14,08%	12,90%	12,49%	11,08%	10,46%	9,87%
	€ 2.975,00	13,67%	12,51%	12,11%	10,72%	10,12%	9,54%
	€ 3.050,00	13,28%	12,14%	11,74%	10,38%	9,78%	9,21%
	€ 3.125,00	12,90%	11,78%	11,39%	10,05%	9,46%	8,90%
	€ 3.200,00	12,54%	11,43%	11,05%	9,73%	9,15%	8,60%
	€ 3.275,00	12,19%	11,10%	10,73%	9,43%	8,86%	8,31%
	€ 3.350,00	11,85%	10,78%	10,41%	9,13%	8,57%	8,03%
	€ 3.425,00	11,53%	10,48%	10,11%	8,85%	8,29%	7,76%
	€ 3.500,00	11,22%	10,18%	9,82%	8,57%	8,02%	7,50%
	€ 3.575,00	10,92%	9,89%	9,53%	8,31%	7,76%	7,25%
	€ 3.650,00	10,62%	9,61%	9,26%	8,05%	7,51%	7,00%
	€ 3.725,00	10,34%	9,34%	8,99%	7,80%	7,27%	6,76%
€ 3.800,00	10,07%	9,08%	8,74%	7,55%	7,03%	6,53%	
€ 3.875,00	9,80%	8,83%	8,49%	7,32%	6,80%	6,31%	
€ 3.950,00	9,55%	8,58%	8,25%	7,09%	6,58%	6,09%	
€ 4.025,00	9,30%	8,34%	8,01%	6,87%	6,36%	5,87%	
€ 4.100,00	9,05%	8,11%	7,78%	6,65%	6,15%	5,67%	
		Ipotesi di lavoro					
		Profilo fiscale Società di capitali soggette ad IRES - Vendita energia					
		Periodo di esercizio 25 anni					
		Potenza impianto 991,44 kWp					
		Ore equivalenti 1.344,87 kWh/kWp					
		WACC%=6,75%					
		Benchmark IRR%				> WACC%	< WACC%

Le conclusioni sono simili a quanto visto rispetto al VAN.

II V.A.M.

VAM di un progetto = VAN base + VABF – VACD

dove:

- VABF = valore attuale benefici fiscali;

- VACD = valore attuale dei costi legati al dissesto finanziario.

Simulazioni=150		SENSITIVE ANALYSIS [Leasing - Anticipo 15% - Tasso 5,2% - Anni 18 - Riscatto 1%]					
		Valore Attuale Netto - VAN 25 anni					
		Tariffa incentivante [€/kWh]					
		2010	1°Quadri2011	2°Quadri2011	3°Quadri2011	2012	2013
		€ 0,346	€ 0,314	€ 0,303	€ 0,266	€ 0,250	€ 0,235
Costo [€/kWp]	€ 2.300,00	€ 2.567.535,66	€ 2.283.457,86	€ 2.185.806,12	€ 1.857.341,18	€ 1.715.302,28	€ 1.582.140,82
	€ 2.375,00	€ 2.520.501,41	€ 2.236.423,62	€ 2.138.771,88	€ 1.810.306,93	€ 1.668.268,04	€ 1.535.106,57
	€ 2.450,00	€ 2.473.467,17	€ 2.189.389,38	€ 2.091.737,64	€ 1.763.272,69	€ 1.621.233,80	€ 1.488.072,33
	€ 2.525,00	€ 2.426.432,93	€ 2.142.355,14	€ 2.044.703,40	€ 1.716.238,45	€ 1.574.199,55	€ 1.441.038,09
	€ 2.600,00	€ 2.379.398,69	€ 2.095.320,89	€ 1.997.669,15	€ 1.669.204,21	€ 1.527.165,31	€ 1.394.003,84
	€ 2.675,00	€ 2.332.364,44	€ 2.048.286,65	€ 1.950.634,91	€ 1.622.169,96	€ 1.480.131,07	€ 1.346.969,60
	€ 2.750,00	€ 2.285.330,20	€ 2.001.252,41	€ 1.903.600,67	€ 1.575.135,72	€ 1.433.096,82	€ 1.299.935,36
	€ 2.825,00	€ 2.238.295,96	€ 1.954.218,17	€ 1.856.566,43	€ 1.528.101,48	€ 1.386.062,58	€ 1.252.901,12
	€ 2.900,00	€ 2.191.261,72	€ 1.907.183,92	€ 1.809.532,18	€ 1.481.067,24	€ 1.339.028,34	€ 1.205.868,87
	€ 2.975,00	€ 2.144.227,47	€ 1.860.149,68	€ 1.762.497,94	€ 1.434.032,99	€ 1.291.994,10	€ 1.158.832,63
	€ 3.050,00	€ 2.097.193,23	€ 1.813.115,44	€ 1.715.463,70	€ 1.386.998,75	€ 1.244.959,85	€ 1.111.798,39
	€ 3.125,00	€ 2.050.158,99	€ 1.766.081,20	€ 1.668.429,45	€ 1.339.964,51	€ 1.197.925,61	€ 1.064.764,15
	€ 3.200,00	€ 2.003.124,75	€ 1.719.046,95	€ 1.621.395,21	€ 1.292.930,26	€ 1.150.891,37	€ 1.017.729,90
	€ 3.275,00	€ 1.956.090,50	€ 1.672.012,71	€ 1.574.360,97	€ 1.245.896,02	€ 1.103.857,13	€ 970.695,66
	€ 3.350,00	€ 1.909.056,26	€ 1.624.978,47	€ 1.527.326,73	€ 1.198.861,78	€ 1.056.822,88	€ 923.661,42
	€ 3.425,00	€ 1.862.022,02	€ 1.577.944,23	€ 1.480.292,48	€ 1.151.827,54	€ 1.009.788,64	€ 876.627,18
	€ 3.500,00	€ 1.814.987,78	€ 1.530.909,98	€ 1.433.258,24	€ 1.104.793,29	€ 962.754,40	€ 829.592,93
	€ 3.575,00	€ 1.767.953,53	€ 1.483.875,74	€ 1.386.224,00	€ 1.057.759,05	€ 915.720,16	€ 782.558,69
	€ 3.650,00	€ 1.720.919,29	€ 1.436.841,50	€ 1.339.189,76	€ 1.010.724,81	€ 868.685,91	€ 735.524,45
	€ 3.725,00	€ 1.673.885,05	€ 1.389.807,25	€ 1.292.155,51	€ 963.690,57	€ 821.651,67	€ 688.490,21
€ 3.800,00	€ 1.626.850,80	€ 1.342.773,01	€ 1.245.121,27	€ 916.656,32	€ 774.617,43	€ 641.455,96	
€ 3.875,00	€ 1.579.816,56	€ 1.295.738,77	€ 1.198.087,03	€ 869.622,08	€ 727.583,19	€ 594.421,72	
€ 3.950,00	€ 1.532.782,32	€ 1.248.704,53	€ 1.151.052,79	€ 822.587,84	€ 680.548,94	€ 547.387,48	
€ 4.025,00	€ 1.485.748,08	€ 1.201.670,28	€ 1.104.018,54	€ 775.553,60	€ 633.514,70	€ 500.353,23	
€ 4.100,00	€ 1.438.713,83	€ 1.154.636,04	€ 1.056.984,30	€ 728.519,35	€ 586.480,46	€ 453.318,99	
		Ipotesi di lavoro					
		Profilo fiscale Società di capitali soggette ad IRES - Vendita energia					
		Periodo di esercizio 25 anni					
		Potenza impianto 991,44 kWp					
		Ore equivalenti 1.344,87 kWh/kWp					
		WACC%=6,75%					
		Benchmark VAN				> 0	< 0

Come ci attendevamo: leasing più conveniente

VAN sempre positivo e significativo

IS [Leasing - Anticipo 15% - Tasso 5,2% - Anni 18 - Riscatto 1%]

Valore Attuale Netto - VAN 25 anni

Tariffa incentivante [€/kWh]

1°Quadri2011	2°Quadri2011	3°Quadri2011	2012	2013
	€ 0,303	€ 0,266	€ 0,250	€ 0,235

Costo [€/kWp]

€ 2.600,00	€ 2.379.398,69	€ 2.095.320,89	€ 1.997.669,15	€ 1.669.204,21	€ 1.527.165,31	€ 1.394.003,84
€ 2.675,00	€ 2.332.364,44	€ 2.048.286,65	€ 1.950.634,91	€ 1.622.169,96	€ 1.480.131,07	€ 1.346.969,60
€ 2.750,00	€ 2.285.330,20	€ 2.001.252,41	€ 1.903.600,67	€ 1.575.135,72	€ 1.433.096,82	€ 1.299.935,36
€ 2.825,00	€ 2.238.295,96	€ 1.954.218,17	€ 1.856.566,43	€ 1.528.101,48	€ 1.386.062,58	€ 1.252.901,12
€ 2.900,00	€ 2.191.261,72	€ 1.907.183,92	€ 1.809.532,18	€ 1.481.067,24	€ 1.339.028,34	€ 1.205.868,87
€ 2.975,00	€ 2.144.227,47	€ 1.860.149,68	€ 1.762.497,94	€ 1.434.032,99	€ 1.291.994,10	€ 1.158.832,63
€ 3.050,00	€ 2.097.193,23	€ 1.813.115,44	€ 1.715.463,70	€ 1.386.998,75	€ 1.244.959,85	€ 1.111.798,39
€ 3.125,00	€ 2.050.158,99	€ 1.766.081,20	€ 1.668.429,45	€ 1.339.964,51	€ 1.197.925,61	€ 1.064.764,15
€ 3.200,00	€ 2.003.124,75	€ 1.719.046,95	€ 1.621.395,21	€ 1.292.930,26	€ 1.150.891,37	€ 1.017.729,90
€ 3.275,00	€ 1.956.090,50	€ 1.672.012,71	€ 1.574.360,97	€ 1.245.896,02	€ 1.103.857,13	€ 970.695,66
€ 3.350,00	€ 1.909.056,26	€ 1.624.978,47	€ 1.527.326,73	€ 1.198.861,78	€ 1.056.822,88	€ 923.661,42
€ 3.425,00	€ 1.862.022,02	€ 1.577.944,23	€ 1.480.292,48	€ 1.151.827,54	€ 1.009.788,64	€ 876.627,18
€ 3.500,00	€ 1.814.987,78	€ 1.530.909,98	€ 1.433.258,24	€ 1.104.793,29	€ 962.754,40	€ 829.592,93
€ 3.575,00	€ 1.767.953,53	€ 1.483.875,74	€ 1.386.224,00	€ 1.057.759,05	€ 915.720,16	€ 782.558,69
€ 3.650,00	€ 1.720.919,29	€ 1.436.841,50				
€ 3.725,00	€ 1.673.885,05	€ 1.389.807,25				
€ 3.800,00	€ 1.626.850,80	€ 1.342.773,01				
€ 3.875,00	€ 1.579.816,56	€ 1.295.738,77				
€ 3.950,00	€ 1.532.782,32	€ 1.248.704,53				
€ 4.025,00	€ 1.485.748,08	€ 1.201.670,28				
€ 4.100,00	€ 1.438.713,83	€ 1.154.636,04	€ 1.056.984,30	€ 728.519,35	€ 586.480,46	€ 453.318,99

Anche la tendenza alla riduzione del VAN è confermata

Ipotesi di lavoro

Profilo fiscale Società di capitali soggette ad IRES - Vendita energia
 Periodo di esercizio 25 anni
 Potenza impianto 991,44 kWp
 Ore equivalenti 1.344,87 kWh/kWp
 WACC%=6,75%

Benchmark VAN

> 0

< 0

Simulazioni=150		SENSITIVE ANALYSIS [Leasing - Anticipo 15% - Tasso 5,2% - Anni 18 - Riscatto 1%]					
		Internal Rate of Return - IRR% 25 anni					
		Tariffa incentivante [€/kWh]					
		2010	1°Quadri2011	2°Quadri2011	3°Quadri2011	2012	2013
		€ 0,346	€ 0,314	€ 0,303	€ 0,266	€ 0,250	€ 0,235
Costo [€/kWp]	€ 2.300,00	17,95%	16,83%	16,44%	15,09%	14,50%	13,93%
	€ 2.375,00	17,48%	16,38%	16,00%	14,68%	14,09%	13,54%
	€ 2.450,00	17,03%	15,95%	15,57%	14,28%	13,71%	13,16%
	€ 2.525,00	16,60%	15,54%	15,17%	13,90%	13,34%	12,81%
	€ 2.600,00	16,19%	15,15%	14,79%	13,54%	12,99%	12,47%
	€ 2.675,00	15,80%	14,78%	14,42%	13,20%	12,66%	12,14%
	€ 2.750,00	15,42%	14,42%	14,07%	12,87%	12,34%	11,83%
	€ 2.825,00	15,07%	14,08%	13,74%	12,55%	12,03%	11,53%
	€ 2.900,00	14,72%	13,75%	13,41%	12,25%	11,73%	11,24%
	€ 2.975,00	14,39%	13,44%	13,10%	11,96%	11,45%	10,97%
	€ 3.050,00	14,07%	13,14%	12,81%	11,68%	11,18%	10,70%
	€ 3.125,00	13,77%	12,84%	12,52%	11,41%	10,92%	10,45%
	€ 3.200,00	13,48%	12,56%	12,24%	11,15%	10,66%	10,20%
	€ 3.275,00	13,19%	12,29%	11,99%	10,90%	10,42%	9,96%
	€ 3.350,00	12,92%	12,03%	11,72%	10,66%	10,18%	9,73%
	€ 3.425,00	12,66%	11,78%	11,48%	10,42%	9,96%	9,51%
	€ 3.500,00	12,40%	11,54%	11,24%	10,20%	9,74%	9,30%
	€ 3.575,00	12,16%	11,30%	11,00%	9,98%	9,52%	9,09%
	€ 3.650,00	11,92%	11,07%	10,78%	9,77%	9,32%	8,89%
	€ 3.725,00	11,69%	10,85%	10,56%	9,56%	9,12%	8,70%
€ 3.800,00	11,46%	10,64%	10,35%	9,36%	8,92%	8,51%	
€ 3.875,00	11,24%	10,43%	10,15%	9,17%	8,74%	8,32%	
€ 3.950,00	11,03%	10,23%	9,95%	8,98%	8,55%	8,14%	
€ 4.025,00	10,83%	10,03%	9,76%	8,80%	8,38%	7,97%	
€ 4.100,00	10,63%	9,84%	9,57%	8,62%	8,20%	7,80%	
		Ipotesi di lavoro					
		Profilo fiscale Società di capitali soggette ad IRES - Vendita energia					
		Periodo di esercizio 25 anni					
		Potenza impianto 991,44 kWp					
		Ore equivalenti 1.344,87 kWh/kWp					
		WACC%=6,75%					
		Benchmark IRR%				> WACC%	< WACC%

Simulazioni=150		SENSITIVE ANALYSIS [Leasing - Anticipo 15% - Tasso 5,2% - Anni 18 - Riscatto 1%]					
		Internal Rate of Return - IRR% 25 anni					
		Tariffa incentivante [€/kWh]					
		2010	1°Quadri2011	2°Quadri2011	3°Quadri2011	2012	2013
		€ 0,346	€ 0,314	€ 0,303	€ 0,266	€ 0,250	€ 0,235
Costo [€/kWp]	€ 2.300,00	17,95%					13,93%
	€ 2.375,00	17,48%					13,54%
	€ 2.450,00	17,03%					13,16%
	€ 2.525,00	16,60%					12,81%
	€ 2.600,00	16,19%					12,47%
	€ 2.675,00	15,80%					12,14%
	€ 2.750,00	15,42%					11,83%
	€ 2.825,00	15,07%	14,08%	13,74%	12,55%	12,03%	11,53%
	€ 2.900,00	14,72%	13,75%	13,41%	12,25%	11,73%	11,24%
	€ 2.975,00	14,39%	13,44%	13,10%	11,96%	11,45%	10,97%
	€ 3.050,00	14,07%	13,14%	12,81%	11,68%	11,18%	10,70%
	€ 3.125,00	13,77%	12,84%	12,52%	11,41%	10,92%	10,45%
	€ 3.200,00	13,48%	12,56%	12,24%	11,15%	10,66%	10,20%
	€ 3.275,00	13,19%	12,29%	11,99%	10,90%	10,42%	9,96%
	€ 3.350,00	12,92%	12,03%	11,72%	10,66%	10,18%	9,73%
	€ 3.425,00	12,66%	11,78%	11,48%	10,42%	9,96%	9,51%
	€ 3.500,00	12,40%	11,54%	11,24%	10,20%	9,74%	9,30%
	€ 3.575,00	12,16%	11,30%	11,00%	9,98%	9,52%	9,09%
	€ 3.650,00	11,92%	11,07%	10,78%	9,77%	9,32%	8,89%
	€ 3.725,00	11,69%	10,85%	10,56%	9,56%	9,12%	8,70%
€ 3.800,00	11,46%	10,64%	10,35%	9,36%	8,92%	8,51%	
€ 3.875,00	11,24%	10,43%	10,15%	9,17%	8,74%	8,32%	
€ 3.950,00	11,03%	10,23%	9,95%	8,98%	8,55%	8,14%	
€ 4.025,00	10,83%	10,03%	9,76%	8,80%	8,38%	7,97%	
€ 4.100,00	10,63%	9,84%	9,57%	8,62%	8,20%	7,80%	
		Ipotesi di lavoro					
		Profilo fiscale Società di capitali soggette ad IRES - Vendita energia					
		Periodo di esercizio 25 anni					
		Potenza impianto 991,44 kWp					
		Ore equivalenti 1.344,87 kWh/kWp					
		WACC%=6,75%					
		Benchmark IRR%				> WACC%	< WACC%

Le conclusioni sono simili a quanto visto analizzando il VAM.

Debt Service Cover Ratio (DSCR)

- Il DSCR è il rapporto tra il flusso di cassa di un progetto in un dato anno e il servizio del debito (o la rata del leasing) dell'anno.
- Può essere utile sia “in media” che attraverso una rappresentazione grafica nel tempo.

$$DSCR = \frac{FC_t}{RATA_t}$$

dove FC_t è il flusso di cassa (in t).

- Un valore del DSCR pari a 1.2 – 1.4 è generalmente accettato, ma la soglia varia a seconda del profilo di rischio dell'investimento.

Simulazioni=150		SENSITIVE ANALYSIS [Leasing - Anticipo 15% - Tasso 5,2% - Anni 18 - Riscatto 1%]					
		Debt Service Coverage Ratio - DSCR					
		Tariffa incentivante [€/kWh]					
		2010	1°Quadri2011	2°Quadri2011	3°Quadri2011	2012	2013
		€ 0,346	€ 0,314	€ 0,303	€ 0,266	€ 0,250	€ 0,235
Costo [€/kWp]	€ 2.300,00	2,46	2,29	2,24	2,04	1,96	1,88
	€ 2.375,00	2,39	2,23	2,17	1,98	1,90	1,82
	€ 2.450,00	2,32	2,16	2,11	1,92	1,85	1,77
	€ 2.525,00	2,25	2,10	2,05	1,87	1,79	1,72
	€ 2.600,00	2,19	2,04	1,99	1,82	1,75	1,68
	€ 2.675,00	2,14	1,99	1,94	1,77	1,70	1,63
	€ 2.750,00	2,08	1,94	1,89	1,73	1,66	1,59
	€ 2.825,00	2,03	1,89	1,84	1,69	1,62	1,55
	€ 2.900,00	1,98	1,85	1,80	1,65	1,58	1,52
	€ 2.975,00	1,93	1,80	1,76	1,61	1,54	1,48
	€ 3.050,00	1,89	1,76	1,72	1,57	1,51	1,45
	€ 3.125,00	1,85	1,72	1,68	1,54	1,47	1,42
	€ 3.200,00	1,81	1,69	1,64	1,50	1,44	1,39
	€ 3.275,00	1,77	1,65	1,61	1,47	1,41	1,36
	€ 3.350,00	1,73	1,62	1,58	1,44	1,38	1,33
	€ 3.425,00	1,70	1,58	1,54	1,41	1,36	1,30
	€ 3.500,00	1,66	1,55	1,51	1,39	1,33	1,28
	€ 3.575,00	1,63	1,52	1,49	1,36	1,31	1,25
	€ 3.650,00	1,60	1,49	1,46	1,33	1,28	1,23
	€ 3.725,00	1,57	1,47	1,43	1,31	1,26	1,21
€ 3.800,00	1,54	1,44	1,41	1,29	1,24	1,19	
€ 3.875,00	1,51	1,41	1,38	1,26	1,21	1,17	
€ 3.950,00	1,49	1,39	1,36	1,24	1,19	1,15	
€ 4.025,00	1,46	1,37	1,33	1,22	1,17	1,13	
€ 4.100,00	1,44	1,34	1,31	1,20	1,16	1,11	
		Ipotesi di lavoro					
		Profilo fiscale Società di capitali soggette ad IRES - Vendita energia					
		Periodo di esercizio 25 anni					
		Potenza impianto 991,44 kWp					
		Ore equivalenti 1.344,87 kWh/kWp					
		WACC%=6,75%					
		Benchmark DSCR				> 1,25	< 1,25

Simulazioni=150		SENSITIVE ANALYSIS [Leasing - Anticipo 15% - Tasso 5,2% - Anni 18 - Riscatto 1%]					
		Debt Service Coverage Ratio - DSCR					
		Tariffa incentivante [€/kWh]					
		2010	1°Quadri2011	2°Quadri2011	3°Quadri2011	2012	2013
		€ 0,346	€ 0,314	€ 0,303	€ 0,266	€ 0,250	€ 0,235
Costo [€/kWp]	€ 2.300,00	2,46					1,88
	€ 2.375,00	2,39					1,82
	€ 2.450,00	2,32					1,77
	€ 2.525,00	2,25					1,72
	€ 2.600,00	2,19					1,68
	€ 2.675,00	2,14					1,63
	€ 2.750,00	2,08					1,59
	€ 2.825,00	2,03	1,89	1,84	1,69	1,62	1,55
	€ 2.900,00	1,98	1,85	1,80	1,65	1,58	1,52
	€ 2.975,00	1,93	1,80	1,76	1,61	1,54	1,48
	€ 3.050,00					1,51	1,45
	€ 3.125,00					1,47	1,42
	€ 3.200,00					1,44	1,39
	€ 3.275,00					1,41	1,36
	€ 3.350,00					1,38	1,33
	€ 3.425,00					1,36	1,30
	€ 3.500,00					1,33	1,28
	€ 3.575,00					1,31	1,25
	€ 3.650,00	1,60	1,49	1,46	1,33	1,28	1,23
	€ 3.725,00	1,57	1,47	1,43	1,31	1,26	1,21
€ 3.800,00	1,54	1,44	1,41	1,29	1,24	1,19	
€ 3.875,00	1,51	1,41	1,38	1,26	1,21	1,17	
€ 3.950,00	1,49	1,39	1,36	1,24	1,19	1,15	
€ 4.025,00	1,46	1,37	1,33	1,22	1,17	1,13	
€ 4.100,00	1,44	1,34	1,31	1,20	1,16	1,11	
		Ipotesi di lavoro					
		Profilo fiscale Società di capitali soggette ad IRES - Vendita energia					
		Periodo di esercizio 25 anni					
		Potenza impianto 991,44 kWp					
		Ore equivalenti 1.344,87 kWh/kWp					
		WACC%=6,75%					
		Benchmark DSCR				> 1,25	< 1,25

Nessun problema di bancabilità, tranne che...

...per valori "estremi".
Limite del DSCR?

Simulazioni=150		SENSITIVE ANALYSIS [Leasing - Anticipo 15% - Anni 18 - Riscatto 1%]					
		Valore Attuale Netto - VAN 25 anni					
Tariffa 3°quad 2011		Tasso Leasing					
		4,00%	4,40%	4,80%	5,20%	5,60%	6,00%
Costo [€/kWp]	€ 2.300,00	€ 1.865.542,31	€ 1.862.727,70	€ 1.859.995,30	€ 1.857.341,18	€ 1.854.761,64	€ 1.852.253,19
	€ 2.375,00	€ 1.818.775,49	€ 1.815.869,11	€ 1.813.047,60	€ 1.810.306,93	€ 1.807.643,28	€ 1.805.053,04
	€ 2.450,00	€ 1.772.008,68	€ 1.769.010,51	€ 1.766.099,91	€ 1.763.272,69	€ 1.760.524,92	€ 1.757.852,88
	€ 2.525,00	€ 1.725.241,86	€ 1.722.151,91	€ 1.719.152,21	€ 1.716.238,45	€ 1.713.406,56	€ 1.710.652,73
	€ 2.600,00	€ 1.678.475,05	€ 1.675.293,32	€ 1.672.204,52	€ 1.669.204,21	€ 1.666.288,20	€ 1.663.452,57
	€ 2.675,00	€ 1.631.708,23	€ 1.628.434,72	€ 1.625.256,82	€ 1.622.169,96	€ 1.619.169,85	€ 1.616.252,42
	€ 2.750,00	€ 1.584.941,42	€ 1.581.576,13	€ 1.578.309,13	€ 1.575.135,72	€ 1.572.051,49	€ 1.569.052,26
	€ 2.825,00	€ 1.538.174,60	€ 1.534.717,53	€ 1.531.361,43	€ 1.528.101,48	€ 1.524.933,13	€ 1.521.852,11
	€ 2.900,00	€ 1.491.407,79	€ 1.487.858,94	€ 1.484.413,74	€ 1.481.067,24	€ 1.477.814,77	€ 1.474.651,95
	€ 2.975,00	€ 1.444.640,98	€ 1.441.000,34	€ 1.437.466,04	€ 1.434.032,99	€ 1.430.696,41	€ 1.427.451,80
	€ 3.050,00	€ 1.397.874,16	€ 1.394.141,75	€ 1.390.518,35	€ 1.386.998,75	€ 1.383.578,05	€ 1.380.251,64
	€ 3.125,00	€ 1.351.107,35	€ 1.347.283,15	€ 1.343.570,65	€ 1.339.964,51	€ 1.336.459,70	€ 1.333.051,49
	€ 3.200,00	€ 1.304.340,53	€ 1.300.424,56	€ 1.296.622,96	€ 1.292.930,26	€ 1.289.341,34	€ 1.285.851,33
	€ 3.275,00	€ 1.257.573,72	€ 1.253.565,96	€ 1.249.675,26	€ 1.245.896,02	€ 1.242.222,98	€ 1.238.651,18
	€ 3.350,00	€ 1.210.806,90	€ 1.206.707,37	€ 1.202.727,57	€ 1.198.861,78	€ 1.195.104,62	€ 1.191.451,02
	€ 3.425,00	€ 1.164.040,09	€ 1.159.848,77	€ 1.155.779,87	€ 1.151.827,54	€ 1.147.986,26	€ 1.144.250,87
	€ 3.500,00	€ 1.117.273,27	€ 1.112.990,18	€ 1.108.832,18	€ 1.104.793,29	€ 1.100.867,91	€ 1.097.050,71
	€ 3.575,00	€ 1.070.506,46	€ 1.066.131,58	€ 1.061.884,48	€ 1.057.759,05	€ 1.053.749,55	€ 1.049.850,55
	€ 3.650,00	€ 1.023.739,65	€ 1.019.272,99	€ 1.014.936,79	€ 1.010.724,81	€ 1.006.631,19	€ 1.002.650,40
	€ 3.725,00	€ 976.972,83	€ 972.414,39	€ 967.989,09	€ 963.690,57	€ 959.512,83	€ 955.450,24
€ 3.800,00	€ 930.206,02	€ 925.555,80	€ 921.041,40	€ 916.656,32	€ 912.394,47	€ 908.250,09	
€ 3.875,00	€ 883.439,20	€ 878.697,20	€ 874.093,70	€ 869.622,08	€ 865.276,12	€ 861.049,93	
€ 3.950,00	€ 836.672,39	€ 831.838,61	€ 827.146,01	€ 822.587,84	€ 818.157,76	€ 813.849,78	
€ 4.025,00	€ 789.905,57	€ 784.980,01	€ 780.198,31	€ 775.553,60	€ 771.039,40	€ 766.649,62	
€ 4.100,00	€ 743.138,76	€ 738.121,42	€ 733.250,62	€ 728.519,35	€ 723.921,04	€ 719.449,47	
		Ipotesi di lavoro					
		Profilo fiscale Società di capitali soggette ad IRES - Vendita energia Periodo di esercizio 25 anni Potenza impianto 991,44 kWp Ore equivalenti 1.344,87 kWh/kWp WACC%=6,75%					
		Benchmark VAN				> 0	< 0

Simulazioni=150		SENSITIVE ANALYSIS [Leasing - Anticipo 15% - Anni 18 - Riscatto 1%]					
		Internal Rate of Return - IRR% 25 anni					
Tariffa 3°quad 2011		Tasso Leasing					
		4,00%	4,40%	4,80%	5,20%	5,60%	6,00%
Costo [€/kWp]	€ 2.300,00	14,92%	14,98%	15,03%	15,09%	15,15%	15,21%
	€ 2.375,00	14,50%	14,56%	14,62%	14,68%	14,74%	14,80%
	€ 2.450,00	14,10%	14,16%	14,22%	14,28%	14,34%	14,40%
	€ 2.525,00	13,72%	13,78%	13,84%	13,90%	13,96%	14,03%
	€ 2.600,00	13,36%	13,42%	13,48%	13,54%	13,60%	13,67%
	€ 2.675,00	13,02%	13,08%	13,14%	13,20%	13,26%	13,32%
	€ 2.750,00	12,68%	12,74%	12,81%	12,87%	12,93%	13,00%
	€ 2.825,00	12,37%	12,43%	12,49%	12,55%	12,62%	12,68%
	€ 2.900,00	12,06%	12,12%	12,19%	12,25%	12,31%	12,38%
	€ 2.975,00	11,77%	11,83%	11,89%	11,96%	12,02%	12,09%
	€ 3.050,00	11,49%	11,55%	11,61%	11,68%	11,74%	11,81%
	€ 3.125,00	11,22%	11,28%	11,34%	11,41%	11,47%	11,54%
	€ 3.200,00	10,96%	11,02%	11,08%	11,15%	11,21%	11,28%
	€ 3.275,00	10,70%	10,77%	10,83%	10,90%	10,96%	11,03%
	€ 3.350,00	10,46%	10,52%	10,59%	10,66%	10,72%	10,79%
	€ 3.425,00	10,22%	10,29%	10,36%	10,42%	10,49%	10,56%
	€ 3.500,00	10,00%	10,06%	10,13%	10,20%	10,27%	10,33%
	€ 3.575,00	9,78%	9,84%	9,91%	9,98%	10,05%	10,12%
	€ 3.650,00	9,56%	9,63%	9,70%	9,77%	9,84%	9,91%
	€ 3.725,00	9,36%	9,42%	9,49%	9,56%	9,63%	9,70%
€ 3.800,00	9,16%	9,22%	9,29%	9,36%	9,43%	9,50%	
€ 3.875,00	8,96%	9,03%	9,10%	9,17%	9,24%	9,31%	
€ 3.950,00	8,77%	8,84%	8,91%	8,98%	9,05%	9,12%	
€ 4.025,00	8,59%	8,66%	8,73%	8,80%	8,87%	8,94%	
€ 4.100,00	8,41%	8,48%	8,55%	8,62%	8,69%	8,77%	
		Ipotesi di lavoro					
		Profilo fiscale Società di capitali soggette ad IRES - Vendita energia Periodo di esercizio 25 anni Potenza impianto 991,44 kWp Ore equivalenti 1.344,87 kWh/kWp WACC%=6,75%					
		Benchmark IRR%				> WACC%	< WACC%

Simulazioni=150		SENSITIVE ANALYSIS [Leasing - Anticipo 15% - Anni 18 - Riscatto 1%]					
		Debt Service Coverage Ratio - DSCR					
Tariffa 3°quad 2011		Tasso Leasing					
		4,00%	4,40%	4,80%	5,20%	5,60%	6,00%
Costo [€/kWp]	€ 2.300,00	2,24	2,17	2,10	2,04	1,98	1,93
	€ 2.375,00	2,17	2,10	2,04	1,98	1,92	1,87
	€ 2.450,00	2,11	2,04	1,98	1,92	1,87	1,82
	€ 2.525,00	2,05	1,99	1,93	1,87	1,82	1,77
	€ 2.600,00	1,99	1,93	1,88	1,82	1,77	1,72
	€ 2.675,00	1,94	1,88	1,83	1,77	1,72	1,67
	€ 2.750,00	1,89	1,84	1,78	1,73	1,68	1,63
	€ 2.825,00	1,85	1,79	1,74	1,69	1,64	1,59
	€ 2.900,00	1,80	1,75	1,70	1,65	1,60	1,55
	€ 2.975,00	1,76	1,71	1,66	1,61	1,56	1,52
	€ 3.050,00	1,72	1,67	1,62	1,57	1,53	1,48
	€ 3.125,00	1,68	1,63	1,58	1,54	1,49	1,45
	€ 3.200,00	1,65	1,60	1,55	1,50	1,46	1,42
	€ 3.275,00	1,61	1,56	1,52	1,47	1,43	1,39
	€ 3.350,00	1,58	1,53	1,49	1,44	1,40	1,36
	€ 3.425,00	1,55	1,50	1,46	1,41	1,37	1,33
	€ 3.500,00	1,52	1,47	1,43	1,39	1,35	1,31
	€ 3.575,00	1,49	1,44	1,40	1,36	1,32	1,28
	€ 3.650,00	1,46	1,42	1,38	1,33	1,30	1,26
	€ 3.725,00	1,44	1,39	1,35	1,31	1,27	1,24
€ 3.800,00	1,41	1,37	1,33	1,29	1,25	1,21	
€ 3.875,00	1,39	1,34	1,30	1,26	1,23	1,19	
€ 3.950,00	1,36	1,32	1,28	1,24	1,21	1,17	
€ 4.025,00	1,34	1,30	1,26	1,22	1,19	1,15	
€ 4.100,00	1,32	1,28	1,24	1,20	1,17	1,13	
		Ipotesi di lavoro					
		Profilo fiscale Società di capitali soggette ad IRES - Vendita energia Periodo di esercizio 25 anni Potenza impianto 991,44 kWp Ore equivalenti 1.344,87 kWh/kWp WACC%=6,75%					
		Benchmark DSCR				> 1,25	< 1,25

Simulazioni=150		SENSITIVE ANALYSIS [Leasing - Anticipo 15% - Anni 18 - Riscatto 1%]					
		Debt Service Coverage Ratio - DSCR					
Tariffa 3°quad 2011		Tasso Leasing					
		4,00%	4,40%	4,80%	5,20%	5,60%	6,00%
Costo [€/kWp]	€ 2.300,00	2,24	2,17	2,10	2,04	1,98	1,93
	€ 2.375,00					1,92	1,87
	€ 2.450,00					1,87	1,82
	€ 2.525,00					1,82	1,77
	€ 2.600,00					1,77	1,72
	€ 2.675,00					1,72	1,67
	€ 2.750,00					1,68	1,63
	€ 2.825,00					1,64	1,59
	€ 2.900,00					1,60	1,55
	€ 2.975,00					1,56	1,52
	€ 3.050,00					1,53	1,48
	€ 3.125,00					1,49	1,45
	€ 3.200,00					1,46	1,42
	€ 3.275,00					1,43	1,39
	€ 3.350,00					1,40	1,36
	€ 3.425,00					1,37	1,33
	€ 3.500,00					1,35	1,31
	€ 3.575,00	1,49	1,44	1,40	1,36	1,32	1,28
€ 3.650,00	1,46	1,42	1,38	1,33	1,30	1,26	
€ 3.725,00	1,44	1,39	1,35	1,31	1,27	1,24	
€ 3.800,00	1,41	1,37	1,33	1,29	1,25	1,21	
€ 3.875,00	1,39	1,34	1,30	1,26	1,23	1,19	
€ 3.950,00	1,36	1,32	1,28	1,24	1,21	1,17	
€ 4.025,00	1,34	1,30	1,26	1,22	1,19	1,15	
€ 4.100,00	1,32	1,28	1,24	1,20	1,17	1,13	
		Ipotesi di lavoro					
		Profilo fiscale Società di capitali soggette ad IRES - Vendita energia					
		Periodo di esercizio 25 anni					
		Potenza impianto 991,44 kWp					
		Ore equivalenti 1.344,87 kWh/kWp					
		WACC%=6,75%					
		Benchmark DSCR				> 1,25	< 1,25

- Convenienza del leasing confermata.
- Il tasso può incidere sulla bancabilità per costi relativamente alti del Kwp installato.

