



Città di
PALAZZOLO SULL'OGLIO
Comune della Provincia di Brescia



RELAZIONE AL PIANO ECONOMICO FINANZIARIO NUMERICO

PROPONENTE

MANDATARIA
ELEFANTI VOLANTI SCS Onlus,
Via E. Ferri 99, 25123 BRESCIA (BS)

MANDANTE
FALAR S.R.L.
Via Garza, 6, 25010 Borgosatollo (BS)

**Concessione per la Progettazione, la Riqualificazione e la Gestione dell'Asilo
Nido "Il Girasole" sito nel Comune di Palazzolo sull'Oglio.**



Sommario

PREMESSA.....	3
INTRODUZIONE.....	6
OGGETTO DELLA PROPOSTA	9
ASSUNZIONE SUL PIANO ECONOMICO FINANZIARIO.....	9
INVESTIMENTO	10
QUANTIFICAZIONE DEI RICAVI DI GESTIONE.....	11
QUANTIFICAZIONE DEI COSTI DI GESTIONE.....	12
LA MATRICE DEI RISCHI.....	13
FISCALITÀ	15
FABBISOGNO FINANZIARIO, PIANO COPERTURA INVESTIMENTI E DURATA DELLA CONCESSIONE.....	15
ULTERIORI ASSUNZIONI	16
METODOLOGIA	17
IL WACC	17
INDICATORI	19



PREMESSA

Oggetto del PPP

La proposta di partenariato ha ad oggetto:

1. la gestione dell'Asilo Nido "Il Girasole", sito nel Comune di Palazzolo sull'Oglio, in via Attiraglio, n°21, per un periodo di 11 anni. L'immobile, di proprietà del Comune, che rispetta i requisiti strutturali richiesti dalla disciplina regionale di riferimento, e verrà concesso in comodato d'uso gratuito al concessionario e sullo stesso verranno eseguiti i lavori di adeguamento edilizio di cui al successivo punto 2. La proposta comprende tutte le prestazioni e le forniture, anche accessorie, necessarie per garantire alle famiglie il servizio completamente compiuto: l'organizzazione e lo svolgimento delle attività didattiche, pedagogiche ed amministrative, compreso il servizio di ristorazione, sistemazione di piccola lavanderia, di igiene dei bambini e di pulizia, disinfezione e sanificazione degli ambienti. Il Concessionario si farà carico altresì dell'organizzazione, della direzione e del coordinamento di tutto il personale operante all'interno del Nido, assumendosi la responsabilità e gli oneri della formazione e dell'aggiornamento del personale, delle prestazioni educative rivolte ai bambini. Il Concessionario si farà carico altresì della manutenzione ordinaria della struttura e del ripristino e rifacimento del giardino, successivamente ai lavori di cui al punto 2;
2. la riqualificazione di parte degli ambienti interni della struttura e del giardino, con lavori di adeguamento edilizio. Nello specifico, i lavori comprendono:
 - la nuova pavimentazione di alcuni locali;
 - il rifacimento dei bagni sia dei bambini che degli adulti;
 - gli interventi di impiantistica idraulica;
 - la demolizione di muretti esterni

Descrizione del Servizio Asilo Nido

La gestione del Servizio Asilo Nido prevede l'organizzazione e lo svolgimento delle attività didattiche, pedagogiche ed amministrative, svolte nel rispetto delle condizioni previste dalla normativa vigente. L'Asilo Nido Comunale, in attuazione degli orientamenti educativi previsti dalla normativa, ha lo scopo di offrire:

- a. ai bambini un luogo di formazione, di socializzazione e di stimolo delle potenzialità cognitive, affettive e sociali per promuoverne il benessere psico-fisico;
- b. alle famiglie un servizio per rispondere in modo adeguato ai bisogni lavorativi e sociali, affiancarle e sostenerle negli specifici compiti educativi, facilitare il ruolo dei genitori nella conciliazione tra il mondo del lavoro, la crescita serena dei figli e la cura familiare.



Popolazione servita

Il target di riferimento dell'Asilo Nido è composto da bambini in età compresa tra i tre e i trentasei mesi, prevalentemente residenti nel Comune di Palazzolo sull'Oglio e nei Comuni limitrofi in caso di disponibilità dei posti. I bambini che compiono il terzo anno nel periodo di frequenza al Nido possono concludere l'anno scolastico. L'Asilo Nido potrà accogliere un numero massimo di cinquantasei bambini, previo ampliamento dell'autorizzazione al funzionamento, oggi prevista per n.48 bambini.

Calendario del Servizio ed orari

La struttura sarà funzionante almeno cinque giorni alla settimana, dal lunedì al venerdì, con orario d'apertura minimo di ore 9 continuative. È altresì previsto un servizio di "prolungamento" dell'orario, che consentirà la permanenza dei bambini almeno sino alle ore 18.00. Il concessionario potrà estendere detti orari di apertura, prevedendo aperture anche in orario serale, ed in giorni prefestivi e festivi, sia con previsione del servizio asilo nido "standard", che con riferimento a servizi ulteriori o "sperimentali" rivolti all'infanzia. Il Nido sarà chiuso esclusivamente nei giorni infrasettimanali festivi e durante il mese di agosto di ogni anno. È in ogni caso facoltà del concessionario prevedere aperture anche in tali periodi.

Sistema tariffario

La tariffa per la frequenza giornaliera dei bambini è così composta:

- a) Quota a carico dell'utente;
- b) Prezzo corrisposto dal Concedente;
- c) Quota a carico del Fondo Sociale Regionale;
- d) Servizi aggiuntivi ed ulteriori

Le tariffe per il primo anno al netto dell'IVA applicabili all'utenza (salvo adeguamento Istat a decorrere dall'anno successivo al primo) sono le seguenti:

Fascia oraria/costo pasto	Tariffa mensile/costo unitario
Frequenza full time per 9 ore	€ 323,81
Frequenza part time per 5,5 ore	€ 176,19
Costo pasto	€ 4,01
Prolungamento di un'ora e mezza	€ 23,81
Tariffe non residenti/costo unitario	
Frequenza full time per 9 ore	€ 661,90
Frequenza part time per 5,5 ore	€ 372,00



Città di
PALAZZOLO SULL'OGLIO
Comune della Provincia di Brescia



Costo pasto	€ 7,00
Prolungamento di un'ora e mezza	€ 52,38

Prezzo corrisposto dal Concedente

Il prezzo a carico del Concedente di cui al presente punto, finalizzato al mantenimento dell'equilibrio economico finanziario ed additivo rispetto ai corrispettivi di cui ai punti a) e b), è il seguente:

Fascia oraria/costo pasto	Tariffa mensile/costo unitario
Frequenza full time per 9 ore	€ 300,00
Frequenza part time per 5,5 ore	€ 172,00
Costo pasto	€ 2,50
Prolungamento di un'ora e mezza	€ 23,81

Detti prezzi si riferiscono ai soli cittadini residenti ed essi, al netto del ribasso offerto in sede di gara, sono da considerarsi fissi ed imm modificabili, e non soggetto dunque ad adeguamenti ISTAT. Detta forma di contribuzione del Concedente non potrà in ogni caso superare il 50% del costo della tariffa per la frequenza.

Quota a carico del Fondo Sociale Regionale:

La remunerazione Regionale di cui al punto c), con la quantificazione, i limiti ed i vincoli stabiliti annualmente dalla Regione stessa nell'ambito dell'approvazione del Fondo Sociale Regionale è da intendersi di spettanza del Concessionario.

La remunerazione Regionale, ove introitata dall'Amministrazione Comunale, questa provvederà all'incasso ed alla successiva liquidazione delle somme a favore del concessionario.

Sono a carico del Concessionario tutti gli adempimenti, rendicontazioni comprese, necessarie ai fini dell'ottenimento del beneficio, e di ogni ulteriore adempimento connesso al debito informativo verso Regione Lombardia. La relativa documentazione verrà trasmessa al Concedente entro e non oltre 10 giorni antecedenti la data di chiusura dei termini per la trasmissione della stessa.

Servizi aggiuntivi ed ulteriori

La Struttura può essere adibita anche alla realizzazione di ulteriori servizi ed attività a tariffazione libera a favore degli utenti (infanzia), delle rispettive famiglie, o a questi anche indirettamente collegata, purché queste non intralcino le attività ordinarie, e comunque previa autorizzazione da parte del Concedente. Le attività potranno essere rese anche oltre l'ordinario orario di apertura dell'asilo nido ed anche in occasione di giorni prefestivi e festivi.

Per eventuali ed ulteriori servizi e/o eventi aggiuntivi, che si autorizzeranno in corso di esecuzione da parte del concedente, gli Utenti concorderanno le rette, direttamente, con il



Concessionario.

Il Concessionario fornirà annualmente al Concedente un rendiconto completo di tutti gli incassi avvenuti.

Revisione delle tariffe – Regime Iva

Gli importi massimi delle rette applicabili agli utenti sono soggetti a revisione annuale sulla base dell'Indice dei prezzi al consumo per famiglie operai e impiegati (FOI) al netto dei tabacchi. La revisione delle rette potrà essere applicata a decorrere dall'anno successivo al primo sulla base dell'ultimo indicatore disponibile al momento della richiesta di revisione, da richiedersi non oltre il 30 luglio di ogni anno.

È fatta salva la facoltà del concessionario di diminuire le rette per politiche proprie di marketing volte a raggiungere la piena funzionalità della struttura, ferme restando l'entità complessiva della retta e la disponibilità del Concedente ad integrare la differenza. Qualora, per motivate funzionalità del servizio, dal terzo anno, si evidenziasse la necessità di una revisione delle tariffe a carico dell'utenza, questa dovrà essere vagliata ed autorizzata dal Concedente.

L'iva è determinata dalla legge, anche in relazione alla specifica soggettività giuridica del concessionario.

Finalità

La finalità del presente documento è quella di presentare una analisi economico finanziaria sulla sostenibilità della Proposta di Partenariato Pubblico Privato.

Il Piano Economico Finanziario è basato sulle valutazioni effettuate dal Proponente, degli eventi e delle situazioni che egli prevede si verificheranno e delle azioni che egli ritiene di intraprendere. Pertanto, tale stato previsionale riflette le risultanti ipotesi ed elementi da egli assunti a base della sua formulazione, ritenuti ragionevoli, appropriati e completi. I dati del piano economico-finanziario sono stati predisposti sulla base di prescelti criteri. Tali criteri sono quelli che il Proponente intende utilizzare durante il periodo al quale lo stato previsionale si riferisce.

Nel documento di seguito illustrato sono sintetizzate le valutazioni economiche e finanziarie del Progetto relativo a *“Progettazione, Ristrutturazione e Gestione dell'Asilo Nido Girasole, sito nel Comune di Palazzo Sull'Oglio, in via Attiraglio, n° 21”*, con lo scopo di dimostrare la sostenibilità dell'investimento e l'Equilibrio Economico Finanziario di tale progetto.

INTRODUZIONE

Il presente documento costituisce la relazione al Piano Economico Finanziario (di seguito anche



semplicemente **PEF**) relativo alla “*Progettazione, Ristrutturazione e Gestione dell’Asilo Nido Girasole, sito nel Comune di Palazzolo sull’Oglio, in via Attiraglio, n° 21*” (di seguito anche semplicemente la **Proposta**). Ove non diversamente specificato i valori riportati nel presente documento si intendono al netto dell’imposta sul valore aggiunto.

La Proposta di gestione prevede i costi per l’avvio della Concessione e la gestione della Struttura. Con riferimento alla descrizione del servizio nonché ai compiti e agli oneri affidati al Concessionario, si rimanda alla bozza di convenzione.

Il Piano Economico Finanziario nelle Concessioni e nei Project Financing rappresenta lo sviluppo numerico dei dati di Progetto nel corso della durata contrattuale ed indica la capacità dell’iniziativa di sostenere con le risorse generate, le uscite previste. Il PEF è quindi, il documento in cui si sintetizzano le valutazioni relative all’Equilibrio Economico Finanziario del Progetto.

Ai sensi della lettera fff) comma 1 dell’articolo 3 del Codice dei Contratti Pubblici - D.Lgs 50/2016 e s.m.i. (di seguito anche semplicemente *Codice*) - per “*Equilibrio Economico e Finanziario*” si intende la “*contemporanea presenza delle condizioni di convenienza economica e sostenibilità finanziaria*”:

- per **convenienza economica** si intende la “capacità del progetto di creare valore nell’arco dell’efficacia del contratto e di generare un livello di redditività adeguato al capitale investito”;
- per **sostenibilità finanziaria** si intende la capacità del progetto di generare flussi di cassa sufficienti a garantire il rimborso sia dei mezzi di terzi utilizzati nell’operazione, che a remunerare gli investitori.

La convenienza economica viene analizzata attraverso indici di *redditività* quali il Valore Attuale Netto (**VAN**) e il Tasso Interno di Rendimento (**TIR**). Per misurare la sostenibilità finanziaria si utilizzano indicatori di *bancabilità* come il Debt Service Cover Ratio (**DSCR**) e il Loan Life Cover Ratio (**LLCR**).

Nel dettaglio:

- *VAN (indicatore di redditività dell’operazione)*



Il Valore Attuale Netto è la somma algebrica dei flussi di cassa generati da un progetto e attualizzati secondo un tasso di sconto, in un periodo di tempo definito che rappresenta la vita economica dell'investimento. Si tratta quindi di calcolare i flussi di cassa, dati dalla differenza tra le entrate e le uscite del progetto, e di ricavarne il valore attuale, utilizzando come tasso il costo medio ponderato del capitale, che rappresenta la redditività attesa dai finanziatori. Il VAN fornisce quindi un'idea del valore che il progetto che si vuole realizzare è in grado di creare (o di distruggere qualora risultasse negativo) e anche la sua capacità di remunerare il capitale investito. Se questa grandezza è positiva, l'investimento verrà considerato accettabile.

- *TIR (indicatore di redditività dell'operazione)*

Il Tasso Interno di Rendimento è quel tasso che rende nulli i flussi di cassa attualizzati associati a un determinato progetto. In altre parole, è il Valore Attuale Netto posto pari a zero. In generale, si può dunque dire che il TIR esprime il rendimento di un investimento e il massimo costo che i finanziatori sono disposti a sostenere per realizzare il progetto (Francesco Ferragina e Fabrizio Bencini, *Project financing e valutazione finanziaria di un progetto di sviluppo*).

Se il TIR risulterà in linea con il tasso di sconto preso in considerazione per il calcolo del VAN (ovvero con il WACC), allora il progetto verrà considerato profittevole.

- *DSCR (indicatore di sostenibilità finanziaria del servizio del debito)*

- *LLCR (indicatore di sostenibilità finanziaria dei debiti residui)*

- *WACC (Weighted Average Cost of Capital, WACC) - Il costo medio ponderato del capitale*

Se il rendimento del progetto avrà un valore superiore a quello espresso dal WACC, allora sarà considerato vantaggioso.

--

Val la pena di ricordare che *ANAC e Ragioneria Generale dello Stato* nella Relazione Illustrativa 2021 della "Guida alle pubbliche amministrazioni per la redazione di un contratto di concessione per la progettazione, costruzione e gestione di opere pubbliche in partenariato pubblico privato" affermano che:



“Gli indicatori fondamentali per definire l’equilibrio economico e finanziario sono il VAN (Valore Attuale Netto), il TIR (Tasso Interno di Rendimento) e il DSCR (Debt Service Cover Ratio). Il VAN e il TIR misurano la convenienza economica mentre il DSCR è una misura di bancabilità, spesso associata a un altro indicatore, il LLCR (Loan Life Cover Ratio).”

“L’Equilibrio economico e finanziario è assicurato quando il **TIR di progetto tende** al costo medio ponderato del capitale (**Wacc**) sempre che il **WACC** sia stato correttamente calcolato e quando il **VAN tende a zero**.”

“Il **DSCR** (Debt Service Coverage Ratio) è dato dal rapporto tra i flussi di cassa operativi e il servizio del debito (rimborso del capitale e pagamento degli oneri finanziari). Nella pratica il **valore minimo accettabile** di questo indicatore si attesta attorno a valori di **1,20 o 1,30**.”

“Il **LLCR** (Loan Life Coverage Ratio) è considerato soddisfacente se ha un valore maggiore di 1,5 e, comunque, **non inferiore a 1,2**.”

La giurisprudenza in tema di determinazione del valore del VAN relativamente all’equilibrio economico finanziario del PEF si è tra l’altro espressa come di seguito:

- TAR Lazio n. 4374 del 19/04/2018: “*affinché un progetto possa essere valutato favorevolmente, (il VAN ndr) deve assumere un valore positivo, perché solo in tal caso l’iniziativa risulta in grado di produrre flussi monetari sufficienti a ripagare l’esborso iniziale ed a remunerare i capitali impiegati nell’operazione*”.

Il Codice dei Contratti Pubblici all’Art 165 comma 3 (e di conseguenza al 180 comma 7) prevede che << .. lo schema di contratto e il piano economico finanziario sono definiti in modo da assicurare adeguati livelli di bancabilità, intendendosi per tali la reperibilità sul mercato finanziario di risorse proporzionate ai fabbisogni, la **sostenibilità di tali fonti e la congrua redditività del capitale investito**.>>

OGGETTO DELLA PROPOSTA

Il Progetto globale prevede la Progettazione, Ristrutturazione e Gestione dell’Asilo Nido Girasole, sito nel Comune di Palazzolo sull’Oglio, in via Attiraglio, n° 21 come indicato in premessa.

ASSUNZIONE SUL PIANO ECONOMICO FINANZIARIO

L’ipotesi di base assunta è che il periodo della concessione sia pari a complessivi 11 anni. Con riferimento alla descrizione del servizio nonché ai compiti e agli oneri affidati al



Concessionario, si rimanda alla bozza di Convenzione e alla documentazione della Proposta.

INVESTIMENTO

Alla luce di simili considerazioni, è possibile definire una serie di elementi che appare opportuno considerare come il contenuto tecnico minimo che il piano economico-finanziario deve presentare:

1) quantificazione dei costi di investimento
2) esame delle fonti di copertura e della struttura del capitale ottimale
3) previsioni economico-patrimoniali, proiezione di costi e ricavi derivanti dalla gestione dell'opera, al fine di valutarne l'equilibrio economico/reddituale
4) calcolo degli indicatori di redditività e bancabilità del progetto

Inoltre è opportuno valutare ai fini della predisposizione del Piano Economico Finanziario:

a) l'eventuale Contributo Iniziale (<i>Prezzo</i>) ai sensi del comma 2 dell'Art 165 del <i>Codice</i> , che l'Amministrazione Aggiudicatrice intende corrispondere al Concessionario
b) il Canone Annuo che l'Amministrazione Aggiudicatrice intende riconoscere o richiedere al Concessionario
c) il tempo massimo previsto per l'esecuzione dei lavori e per l'avvio della gestione
d) la durata prevista della concessione
e) la struttura finanziaria dell'operazione, comprensiva dell'analisi dei profili di bancabilità dell'operazione in relazione al debito indicato nel piano economico-finanziario
f) i costi, i ricavi ed i conseguenti flussi di cassa generati dal progetto con riferimento alle tariffe

I contenuti essenziali del PEF sono indicati nelle specifiche sezioni della presente relazione, mentre si rimanda alle singole schede del Piano Economico Finanziario, per il dettaglio e la determinazione dei contenuti.

Il Progetto prevede un investimento iniziale per la riqualificazione che al netto di IVA, risulta come di seguito strutturato:

Costi di Investimento	Totali
Lavori	€ 80.056,27
Progettazione (cassa compresa)	€ 10.920,00
Imprevisti opera di difficile valutazione	€ 11.482,74



Avvocato 1a e 2a fase	€ 26.312,00
Pef + asseverazione	€ 6.000,00
Imprevisti gestione	€ 19.540,99
Costi per RTI	€ 3.000,00
Fidejussioni	€ 2.500,00
Giardino	€ 15.000,00
Costo totale investimento	€ 174.812,00

Da parte del Concedente NON sono previsti Contributi Iniziali in Conto Investimento.

SPESE PER LA PREDISPOSIZIONE DELLA PROPOSTA

In base a quanto previsto dall'art 183 comma 15 *"..Il piano economico-finanziario comprende l'importo delle spese sostenute per la predisposizione della proposta, comprensivo anche dei diritti sulle opere dell'ingegno di cui all'articolo 2578 del codice civile.....Se il promotore non risulta aggiudicatario e non esercita la prelazione ha diritto al pagamento, a carico dell'aggiudicatario, dell'importo delle spese per la predisposizione della proposta nei limiti indicati nel comma 9. Se il promotore esercita la prelazione, l'originario aggiudicatario ha diritto al pagamento, a carico del promotore, dell'importo delle spese per la predisposizione dell'offerta nei limiti di cui al comma 9"* e dal comma 9 del medesimo articolo *"Il piano economico-finanziario, oltre a prevedere il rimborso delle spese sostenute per la predisposizione del progetto di fattibilità posto a base di gara, comprende l'importo delle spese sostenute per la predisposizione delle offerte, comprensivo anche dei diritti sulle opere dell'ingegno di cui all'articolo 2578 del codice civile. L'importo complessivo delle spese di cui al periodo precedente non può superare il 2,5 per cento del valore dell'investimento, come desumibile dal progetto di fattibilità posto a base di gara"*.

Le spese da noi richieste per la predisposizione della presente proposta (€ 4.300,00) sono inferiori al limite del 2,5% sul costo dell'investimento previsto dall'art. 183 comma 9 del D.Lgs. 50/2016.

QUANTIFICAZIONE DEI RICAVI DI GESTIONE

I ricavi di gestione sono stati elaborati sulla base delle tariffe indicate nella "Premessa" della presente relazione e all'art. 8 del Capitolato Prestazionale (Specificazione delle caratteristiche



del servizio e della gestione dell'Asilo Nido "il Girasole"). Considerando anche l'attivazione di una settima sezione dal 2° anno di Gestione che porterà ad un incremento dei ricavi da rette e da pasti.

La tabella che segue evidenzia i ricavi dei primi 2 anni a valori nominali ante adeguamento Istat:

Prospetto dei ricavi non rivalutati (netto IVA)	1	2
Rette asilo	€ 140.590,56	€ 171.181,12
Pasti	€ 49.920,00	€ 58.240,00
Fondo Sociale Regionale	€ 12.000,00	€ 12.000,00
Quota retta a carico concedente	€ 137.500,00	€ 160.416,67
TOTALE RICAVI DI GESTIONE	€ 340.010,56	€ 401.837,79

Negli anni successivi al 2° i valori nominali restano invariati e si incrementano per la sola rivalutazione Istat valutata ad una media di circa il 2%.

Per una migliore valutazione delle singole voci di ricavo anno per anno si rimanda alle schede "Costi e Ricavi non Rivalutati" e "Costi e Ricavi Rivalutati" del Piano Economico Finanziario Numerico.

QUANTIFICAZIONE DEI COSTI DI GESTIONE

I costi di gestione relativi all'Asilo Nido "Il Girasole" sono stati elaborati sulla base dei costi medi registrati negli anni precedenti considerando anche l'attivazione di una settima sezione dal 2° anno di Gestione. Per quanto concerne il costo del personale, considerato ad un costo medio di circa € 210.000,00, nel primo anno si considera incrementato di € 51.000,00 per personale aggiuntivo causa sdoppiamento sezioni più trasloco, mentre nel 2° anno si considera incrementato di circa € 35.000,00 per integrazione settima sezione.

Sono stati, dunque, considerati i seguenti costi gestionali dei primi 2 anni con valori nominali ante adeguamento Istat:

Prospetto dei costi non rivalutati (netto IVA)	1	2
---	----------	----------



Costo del personale lordo	€ 261.000,00	€ 245.000,00
Manutenzioni Ordinarie	€ 5.000,00	€ 5.000,00
Materiale consumo, pulizie, cancelleria ecc.	€ 6.000,00	€ 7.500,00
Utenze forfettarie	€ 14.000,00	€ 14.000,00
Spese contrattuali	€ 600,00	€ 600,00
Spese ristorazione	€ 49.920,00	€ 58.240,00
Professionisti esterni (derattizzazione, servizio di grafica ecc.)	€ 8.000,00	€ 8.000,00
Quota parte Assicurazione	€ 800,00	€ 800,00
TARI	€ 1.162,00	€ 1.162,00
Formazione e Sicurezza	€ 2.000,00	€ 2.000,00
Costi generali di struttura	€ 20.400,63	€ 24.110,27
TOTALE COSTI DI GESTIONE	€ 368.882,63	€ 366.412,27

Negli anni successivi al 2° i valori nominali restano invariati e si incrementano per la sola rivalutazione Istat valutata ad una media di circa il 2%.

Per una migliore valutazione delle singole voci di costo anno per anno si rimanda alle schede “Costi e ricavi non rivalutati” e “Costi e ricavi rivalutati” del Piano Economico Finanziario Numerico. Le previsioni di costo sono state quantificate sulla base delle capacità di volumi che il Soggetto Gestore è in grado di produrre. Essi, peraltro, trovano conforto nella vasta esperienza che il Soggetto Gestore ha maturato nel tempo nella gestione di strutture simili.

LA MATRICE DEI RISCHI

L'articolo 181, comma 4, del *Codice* attribuisce all'A.N.A.C., sentito il Ministero dell'economia e delle finanze, il compito di adottare Linee Guida che definiscano le modalità con le quali le amministrazioni aggiudicatrici, attraverso sistemi di monitoraggio, esercitano il controllo sull'attività dell'operatore economico, verificando in particolare la permanenza in capo allo stesso dei rischi trasferiti.

L'A.N.A.C. ha approvato con Delibera n. 318 del 28 marzo 2018 le Linee Guida n. 9, di attuazione del decreto legislativo 18 aprile 2016, n. 50, in merito al «Monitoraggio delle amministrazioni aggiudicatrici sull'attività dell'operatore economico nei contratti di partenariato pubblico privato».



Il punto 5.1 di tale documento cita <<Al contratto di PPP o di concessione è allegata la “matrice dei rischi”, che costituisce parte integrante del contratto medesimo. Detto documento è elaborato (...) con l’obiettivo di disciplinare ex-ante modalità e limiti di revisione delle condizioni economico-finanziarie poste a base del PEF e offerte in sede di gara.>>

Resta a carico di ciascun offerente fornire tale *Matrice dei Rischi*, in allegato al proprio PEF.

Nei contratti di PPP è necessario che sia trasferito in capo all’operatore economico, oltre che il rischio di costruzione, anche il rischio di disponibilità o, nei casi di attività redditizia verso l’esterno, il rischio di domanda dei servizi resi, per il periodo di gestione dell’opera.

Le tipologie di rischi sono:

- **rischio operativo** definito all’articolo 3, comma 1, lettera zz) del *Codice*. In tale categoria di rischio rientrano, oltre al rischio di costruzione, anche il rischio di domanda e/o il rischio di disponibilità, nonché altri rischi specifici. Il rischio operativo deriva da fattori al di fuori del controllo delle parti, differenziandosi per tale aspetto da rischi come quelli legati a una cattiva gestione o a inadempimenti contrattuali da parte dell’operatore economico, che non sono determinanti ai fini della qualificazione giuridica del contratto come concessione, dal momento che sono insiti anche nei contratti di appalto pubblico;
- **rischio di costruzione** è definito all’articolo 3, comma 1, lettera aaa), del *Codice*, in tale categoria generale di rischio si distinguono, a titolo esemplificativo e non esaustivo, i seguenti rischi specifici:
 - a) rischio di progettazione, connesso alla sopravvenienza di necessari interventi di modifica del progetto, derivanti da errori o omissioni di progettazione, tali da incidere significativamente su tempi e costi di realizzazione dell’opera;
 - b) rischio di esecuzione dell’opera difforme dal progetto, collegato al mancato rispetto degli standard di progetto;
 - c) rischio di aumento del costo dei fattori produttivi o di inadeguatezza o indisponibilità di quelli previsti nel progetto;
 - d) rischio di errata valutazione dei costi e tempi di costruzione;
 - e) rischio di inadempimenti contrattuali di fornitori e subappaltatori;
 - f) rischio di inaffidabilità e inadeguatezza della tecnologia utilizzata.
- **Rischio di disponibilità**, legato a fattispecie in cui, durante la fase di gestione del progetto, scarsi livelli qualitativi delle prestazioni potrebbero generare l’indisponibilità parziale o totale di



determinati servizi oppure in prestazioni che non soddisfano i criteri qualitativi specificati nella convenzione (*lack of performance*). In ogni caso, tale categoria di rischio è “gestibile” da parte del concessionario, in quanto dipende generalmente dalla sua capacità di erogare le prestazioni stabilite contrattualmente, sia in termini di volume che in relazione agli standard qualitativi.

Al contratto di PPP deve essere allegata obbligatoriamente la “matrice dei rischi”, che costituisce parte integrante del piano economico finanziario.

FISCALITÀ

Sono state adottate le seguenti aliquote IRES ed IRAP: **24,00 %** e **4,20%**.

FABBISOGNO FINANZIARIO, PIANO COPERTURA INVESTIMENTI E DURATA DELLA CONCESSIONE

La copertura del fabbisogno finanziario complessivo è prevista mediante l’apporto di mezzi propri (capitale sociale e prestito soci) della contribuzione pubblica e di mezzi di terzi (capitale di debito) nelle seguenti percentuali ed entità:

Capitale Privato (Equity)	30%	€ 52.444
Finanziamento m/l termine (I banca)	70%	€ 122.368

Il capitale di debito è rappresentato da un mutuo della durata di 10 anni (1 di preammortamento e 9 di ammortamento) con un tasso fisso pari al 6,50%.

Il costo dei Mezzi Propri (K_e) viene così determinato:

Percentuale di Contribuzione Pubblica	Tasso Free Risk – Obbligazione di pari periodo priva di rischio	ERP (Equity Risk Premium) – Premio per il rischio di mercato – Fonte Damodaran	Rm (Rendimento di Mercato) Uguale a ERP + Tasso Free Risk	Rischio del Progetto (<i>Beta Levered</i>)	K_e
0,00%	3,88%	9,73%	13,61%	0,7	10,69%

di conseguenza il calcolo del K_e – adottando il metodo CAPM (Capital Asset Pricing Model) - risulta essere il seguente:



$$K_e = R_f + ERP \times \beta \text{ levered}$$

cioè

$$3,88\% + 9,73\% \times 0,7 = 10,69\%$$

dove:

- **R_f** indica il rendimento dei titoli a rischio nullo;
- **ERP** è l'Equity Risk Premium (premio per il rischio di mercato) e risulta pari alla differenza tra il rendimento atteso del mercato azionario e il tasso privo di rischio e rappresenta il premio mediamente richiesto dai portatori di capitale di rischio. Fonte Damodaran;
- **β levered**, detto anche Risk Index, esprime sia il rischio finanziario che il rischio operativo sostenuto investendo in un determinato progetto.

Per il presente Progetto il parametro del *B levered* è stato valutato a 0,7 su 1,00 considerando che ci troviamo nella casistica di "Opera Calda" che trae i propri ricavi esclusivamente da utenza privata e dunque soggetta anche al rischio della domanda che per la particolarità del presente Progetto possiamo classificare medio/alta.

Lo sviluppo del Piano prevede una durata del contratto di Concessione pari a **11 anni**.

Il Comma 2 dell'Art 168 (*Durata delle concessioni*) del Codice cita:

2. Per le concessioni ultraquinquennali, la durata massima della concessione non può essere superiore al periodo di tempo necessario al recupero degli investimenti da parte del concessionario individuato sulla base di criteri di ragionevolezza, insieme ad una remunerazione del capitale investito, tenuto conto degli investimenti necessari per conseguire gli obiettivi contrattuali specifici come risultante dal piano economico-finanziario. Gli investimenti presi in considerazione ai fini del calcolo comprendono quelli effettivamente sostenuti dal concessionario, sia quelli iniziali sia quelli in corso di concessione.

Considerato che l'Indicatore **DPBP** è pari a **10** (anni), la *Durata della Concessione* appare congrua rispetto alle indicazioni dell'Articolo 168 comma 2 del Codice.

--

Nella elaborazione del PEF, per semplificazione, è stata impostata la seguente cronologia temporale dei lavori e della gestione:

- tutti i lavori sono realizzati nel primo anno della Concessione.

ULTERIORI ASSUNZIONI



Nell'elaborazione delle schede allegate si è inoltre tenuto conto dei seguenti parametri:

- IVA su ricavi da rette asilo: 5%;
- IVA sui ricavi da pasti: 4%;
- IVA su Fondo Sociale Regionale: 0%
- IVA su quota retta a carico Concedente: 5%;
- IVA su TARI, formazione e sicurezza: 0%
- IVA su spese ristorazione: 10%
- IVA su altri costi di gestione: 22%
- Adeguamento Istat di Costi e Ricavi: 2,00%;
- Rimborsi IVA a credito nel 1° anno per € 28.000,00 ed € 11.000,00 nel 2° anno;
- Per far fronte a momentanee necessità di cassa sono stati prelevati degli anticipi in conto corrente a breve termine per € 35.000,00 nel primo anno, € 19.500,00 nel secondo e € 3.600,00 nel terzo.
- non sono considerate rimanenze in quanto gli acquisti effettuati ogni mese si considerano tutti consumati e riacquistati nel mese successivo.

METODOLOGIA

Un primo obiettivo del *Piano Economico Finanziario* è quello di valutare le potenzialità del progetto in termini di convenienza economica, dove per convenienza economica si intende la capacità del progetto di assicurare una adeguata redditività, e consentire una remunerazione congrua del capitale di rischio.

Nel presente documento, la valutazione dell'investimento è basata sulla metodologia Discounted Cash Flow (DCF), che prevede l'attualizzazione dei flussi di cassa generati dall'operazione, utilizzando un tasso di attualizzazione che rifletta il rischio atteso dell'investimento.

IL WACC

Il **WACC** del piano è pari al 6,67%. Per la determinazione del **WACC** (costo medio globale ponderato del progetto, scheda "Dati di input" del PEF) abbiamo utilizzato, dunque, un tasso medio del 6,67%. Il **WACC** rappresenta il costo del capitale di un'azienda in cui ogni categoria di capitale viene pesata proporzionalmente. Tutte le fonti di capitale – mezzi propri, obbligazioni, contributi e ogni altro debito - sono incluse nella determinazione del **WACC**. Il



costo medio ponderato del capitale è calcolato moltiplicando il costo di ogni componente del capitale per il proprio peso proporzionale e quindi sommando. In linea di principio, gli investimenti di un'azienda sono finanziati sia da debito, sia da capitale di rischio. Il WACC è la media del costo di queste fonti di finanziamento, ciascuna delle quali viene ponderata in base al rispettivo utilizzo nella situazione data. Essendo una media ponderata, sintetizza l'ammontare dei rendimenti (dividendi e interessi) che l'azienda deve pagare per ogni euro con cui si finanzia.

Il WACC viene rappresentato dalla seguente formula:

$$Wacc = K_e \times \frac{E}{(E+D)} + K_d \times \frac{D}{(E+D)} \times (1 - t)$$

dove:

- Wacc (*Weighted Average Cost of Capital*)
- K_e (costo del capitale proprio)
- Il K_d è pari al costo del capitale di debito e pertanto pari al 6,50%
- E (mezzi propri o *Equity*)
- D (indebitamento)
- t = aliquota fiscale delle imposte sui redditi

Il K_e o costo dell'Equity è definito pari al 10,69% (scheda "Dati di Input" del PEF).

Il rendimento del **capitale di rischio (Ke)** esprime il tasso medio richiesto dagli azionisti per investire in un determinato progetto a copertura del rischio finanziario e del rischio di business. Tra le diverse metodologie applicabili nella determinazione del costo del capitale di rischio si è fatto riferimento (in linea di massima) al modello denominato Capital Asset Pricing Model (CAPM). Il modello spiega il rendimento di una attività finanziaria in funzione del suo rischio riconoscendo un prezzo più alto in termini di rendimento alle attività che sono soggette ad un rischio maggiore. Riassumendo i valori del costo delle fonti di indebitamento dell'intero Progetto e il costo dell'Equity in relazione al rendimento atteso dalla parte privata, che verranno utilizzati quali fattori di sconto per la determinazione della redditività del Progetto, possono essere così riassunti:

Wacc	Costo Medio Ponderato del Capitale (fonti di finanziamento)	6,67%
K_e	Costo del capitale di terzi (Equity)	10,69%



INDICATORI

Il PEF restituisce i seguenti Valori ed Indicatori:

PRINCIPALI INDICATORI DI REDDITIVITA' E SOSTENIBILITA' ECONOMICO-FINANZIARIA	
WACC (Weighted Average Cost of Capital - costo medio delle fonti di finanziamento)	6,67%
VAN OPERATIVO DEL PROGETTO (Valore Attuale Netto del Progetto)	€ 17.556,23
TIR OPERATIVO DEL PROGETTO (Tasso Interno di Rendimento del Progetto)	8,20%
RENDIMENTO ATTESO DEL CAPITALE PRIVATO (Ke)	10,69%
VAN FINANZIARIO PER L'INVESTITORE (Valore Attuale Netto per l'investitore)	€ 10.907,25
TIR FINANZIARIO PER L'INVESTITORE (Tasso Interno di Rendimento per l'investitore)	13,58%
PAYBACK PERIOD OPERATIVO (N. di anni necessari per il ritorno dell'investimento)	8
DISCOUNTED PAYBACK PERIOD (Evidenza annualità in cui si verifica il recupero dell'investimento e del costo delle Fonti)	10
DSCR - Indice di sostenibilità delle rate di debito finanziario (valore minimo)	1,71
DSCR - Indice di sostenibilità delle rate di debito finanziario (valore medio)	1,89
LLCR - Indice di sostenibilità dei debiti finanziari residui (valore minimo)	1,79
LLCR - Indice di sostenibilità dei debiti finanziari residui (valore medio)	1,83

Il PEF così come sviluppato, evidenzia una congrua Convenienza Economica ed una puntuale Sostenibilità Finanziaria, che consentono quindi di riscontrarne il giusto Equilibrio Economico Finanziario di cui all'Art 3 comma 1 lett. fff) del Codice dei Contratti Pubblici.

Data: venerdì 16 giugno 2023

Timbro e firma impresa
CONSULTRUST FIDUCIARIA SRL
Società Fiduciaria e di Revisione Contabile
Sede : 00068 BRACCIANO (RM) Via delle Magnolie, n.17
Cod. Fisc. o P. Iva: 01694250687 - R.E.A. Roma 1195669
Autorizzazione D.M. 17.10.2008 G.U. n° 248 DEL 04.11.2008