

PIANO ECONOMICO FINANZIARIO

COMUNE DI PAULLO

CONCESSIONE

per la Gestione di una *Struttura Socio Residenziale*

sita in

Paullo, Via del Ronco n. 3

Relazione al Piano Economico Finanziario

INDICE

- 1. INTRODUZIONE**
- 2. OGGETTO DELLA CONCESSIONE**
- 3. PIANO ECONOMICO FINANZIARIO - ASSUNZIONI**
 - 3.1 INVESTIMENTO**
 - 3.2 QUANTIFICAZIONE DEI RICAVI DI GESTIONE**
 - 3.3 QUANTIFICAZIONE DEI COSTI DI GESTIONE**
 - 3.4 FISCALITÀ**
 - 3.5 FABBISOGNO FINANZIARIO E PIANO COPERTURA INVESTIMENTI**
 - 3.6 CANONE DI CONCESSIONE**
 - 3.7 ULTERIORI ASSUNZIONI**
- 4. METODOLOGIA**
- 5. TASSO DI ATTUALIZZAZIONE E CALCOLO DEL WACC**
- 6. INDICATORI**
- 7. REDAZIONE DEL PIANO ECONOMICO FINANZIARIO DEI CONCORRENTI**
- 8. CONCLUSIONI**

PREMESSA

KG Project Srl con sede sociale in Bentivoglio (BO) Cod. Fisc. 03683351203 ha ricevuto dal Comune di Paullo l'incarico di elaborare un Piano Economico Finanziario (di seguito anche semplicemente PEF) propeudetico al Bando di Gara per la concessione della gestione di una Struttura Socio Residenziale (di seguito anche semplicemente SSR).

La finalità dell'incarico è quello di presentare una analisi economico finanziario sulla sostenibilità dell'operazione di concessione.

Nel documento di seguito illustrato sono sintetizzate le valutazioni economiche e finanziarie del Progetto di costruzione e gestione della Struttura Socio Residenziale con lo scopo di dimostrare la sostenibilità dell'investimento.

Fatti salvi gli obblighi stabiliti dalla Convenzione, il modello di gestione e le relative ipotesi di sviluppo presentate nel PEF, non sono vincolanti per gli operatori economici partecipanti alla procedura di gara, rappresentando questo documento, una simulazione atta a valutare l'Equilibrio Economico Finanziario di tale progetto.

1. INTRODUZIONE

Il presente documento costituisce la relazione al Piano Economico Finanziario (di seguito anche semplicemente *PEF*) relativo alla *Concessione per la gestione* di una *Struttura Socio Residenziale* del Comune di Paullo (di seguito anche semplicemente la *Concessione*).

Nella presente relazione e nel relativo PEF, si delineano delle indicazioni economiche per le offerte dei concorrenti del Bando di gara inerente alla *Concessione*, che il Comune di Paullo intende pubblicare.

Ove non diversamente specificato i valori riportati nel presente documento si intendono al netto dell'imposta sul valore aggiunto.

La *Concessione* prevede la gestione della *SSR*, previa esecuzione di lavori accessori sulla struttura esistente.

Con riferimento alla descrizione del servizio nonché ai compiti e agli oneri affidati all'aggiudicatario, si rimanda alla bozza di convenzione a base di gara.

Il **Piano Economico Finanziario** nelle Concessioni e nei Project Financing, nonché nelle procedure per la realizzazione di Infrastrutture Economiche e Opere Calde, 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.

Pertanto, nella gestione di una *Infrastruttura Economica/Opera Calda* l'Operatore Economico trae (prevalentemente) dai ricavi del proprio Servizio (ricavi da utenza) le fonti per rimborsare l'Investimento Iniziale e per garantire sia la Disponibilità dell'Opera che la continuità del Servizio.

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.

*La Ragioneria Generale dello Stato nella Relazione 2018 illustrativa 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" afferma che "L'Equilibrio economico e finanziario è assicurato quando il TIR di progetto tende al costo medio ponderato del capitale (Wacc)".

- *DSCR (indicatore di sostenibilità finanziaria)*

- *LLCR (indicatore di sostenibilità finanziaria)*

- *Ke*

Il costo dei mezzi propri (capitale di rischio o Equity), ovvero il tasso di rendimento previsto dall'azionista/investitore, ovvero dal *Proponente*.

- *WACC*

Il costo medio ponderato del capitale (Weigthed Average Cost of Capital, WACC)

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

Val la pena di ricordare che la Linea Guida N° 9 di Anac al Punto 3 cita:

<< **3.1** *L'equilibrio economico e finanziario, di cui all'articolo 3, comma 1, lettera fff), del codice dei contratti pubblici, si realizza quando i flussi di cassa derivanti dai ricavi del contratto coprono i flussi di cassa derivanti dai costi ammessi per l'esecuzione del contratto, inclusi quelli relativi all'ammortamento del capitale investito netto e alla remunerazione dello stesso ad un tasso che può essere definito congruo e quelli richiesti per versare le imposte.*

Detto equilibrio è rappresentato dai valori di specifici indicatori esposti nel PEF ed individuati in dipendenza della metodologia utilizzata per l'analisi di convenienza economica e sostenibilità finanziaria del progetto. Tra gli indicatori cui riferirsi, si annoverano:

*a) gli indicatori della capacità del progetto/investimento di generare ricchezza, quali il Tasso Interno di Rendimento (Internal Rate of Return - **TIR**) di Progetto, che indica, in termini percentuali, il tasso di rendimento dei flussi di cassa associati al Progetto, così come individuato nel PEF e il Valore Attuale Netto (Net Present Value – **VAN** o **NPV**) di Progetto, che indica, in termini monetari, il valore creato o disperso dal progetto nell'arco del periodo del contratto di PPP; (--) ... il PEF è in equilibrio quando (..) il TIR di progetto è uguale al Costo medio ponderato del capitale (Weighted Average Cost of Capital - **WACC**); il **VAN** dell'azionista/di progetto è pari a zero. >>*

La giurisprudenza in tema di determinazione del valore del VAN relativamente all'equilibrio economico finanziario del PEF si esprime con modalità che si discostano dalle indicazioni ANAC:

- 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".

Inoltre il Codice 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.>>

Il tempo di recupero dell'investimento e la durata del Piano Economico Finanziario, vengono analizzate attraverso il PAYBACK PERIOD (PBP) ed il DISCOUNTED PAYBACK PERIOD (DPBP):

- **PAYBACK PERIOD (PBP)**
Il PBP rappresenta tempo necessario per recuperare l'Investimento iniziale del Progetto.
- **DISCOUNTED PAYBACK PERIOD (DPBP)**
Il DPBP, ovvero l'attualizzazione del PBP di cui sopra, restituisce la *durata ottimale della Concessione*.

2. OGGETTO DELLA CONCESSIONE

Il Progetto della Concessione prevede l'affidamento a terzi della gestione delle seguenti componenti della **SSR**:

- Residenza Socio Sanitaria "Cascina Cortenuova"
- Centro Diurno Integrato "Cascina del Ronco"
- Mini alloggi

La Residenza Socio Sanitaria (di seguito anche semplicemente **RSA**) si compone di n. 22 posti accreditati da Regione Lombardia: per tali posti ATS riconosce il ristoro relativo alla quota sanitaria.

Il Centro Diurno Integrato (di seguito anche semplicemente la **CDI**), si compone di n. 30 posti di cui 26 contrattualizzati per il ristoro di ATS.

La struttura è dotata di n. 16 appartamenti - **MINI ALLOGGI** - che accolgono ciascuno 2 ospiti (n. 32 posti).

La **SSR** ha pure attivo il servizio di **RSA APERTA** per la fornitura di prestazioni sanitarie e socio-sanitarie domiciliari.

3. PIANO ECONOMICO FINANZIARIO - ASSUNZIONI

L'ipotesi di base assunta è che il periodo della concessione sia pari a 10 anni, al termine dei quali la struttura rientrerà nella piena disponibilità del Comune di Paullo.

Su tale lasso di tempo si è sviluppato il *Piano Economico Finanziario* allegato alla presente relazione.

Nel PEF sono state sintetizzate le valutazioni economiche e finanziarie relative alla Gestione della SSR pertanto, fatti salvi gli obblighi dell'aggiudicatario stabiliti dalla Convenzione, il modello di gestione e le relative ipotesi di sviluppo presentate nel *PEF* non sono vincolanti, rappresentando una simulazione atta a consentire agli operatori economici partecipanti alla procedura di gara, di valutare l'Equilibrio Economico Finanziario di tale Progetto.

Ogni Operatore Economico partecipante al Bando di Gara rimarrà pertanto libero, assumendosi il rischio imprenditoriale, di organizzare i propri mezzi e l'offerta del servizio, allo scopo di massimizzare il guadagno derivante dalla concessione.

Con riferimento alla descrizione del servizio nonché ai compiti e agli oneri affidati all'aggiudicatario, si rimanda alla bozza di Convenzione e alla documentazione a base di gara.

3.1 INVESTIMENTO

Il Progetto di Concessione prevede un *Investimento* relativo ai Lavori accessori alla *Concessione*, che al netto di IVA, risulta come di seguito strutturato:

Opere civili	260.000,00
Impianti e Macchinari	90.000,00
Spese Tecniche *	74.760,00
Altro (spese generali) **	15.000,00
*COMPRESIVE DI:	
- Spese per la progettazione	13.000,00
- Spese per direzione lavori e sicurezza	6.000,00
- Verifica Vulnerabilità Sismica	15.000,00
- Cassa Ingegneri e Architetti (4%)	760,00
- Spese da riconoscere al Concedente per la predisposizione della Procedura di Gara	40.000,00
**COMPRESIVE DI:	
- Accorpamento contatori elettrici della struttura	15.000,00
Investimento iniziale	439.760,00

3.2 QUANTIFICAZIONE DEI RICAVI DI GESTIONE

La tabella che segue evidenzia i criteri di formazione del *Ricavo Giornaliero Complessivo* della struttura:

Tipologia	Posti Potenziali	% Utilizzo	Posti Occupati	Tariffa Giornaliera comprensiva di IVA 5%	Tariffa Giornaliera imponibile IVA	Ristoro Giornaliero ATS	Ricavo Giornaliero Complessivo
RSA	22	83%	19,00	82,00 €	78,10 €	41,50 €	119,60 €
CDI	30	83%	24,00	32,24 €	30,70 €	6,16 €	36,86 €
MINI ALLOGGI	32	83%	26,00	61,32 €	58,40 €	0,00 €	58,40 €

Il prospetto di cui sopra, è stato realizzato considerando un utilizzo all'83% (circa) dei posti complessivi della SSR ed un *Ristoro Giornaliero da ATS* pari a € **41,50** per ciascuno degli ospiti della RSA ed € **6,61** per ogni ospite della CDI.

L'entità dei *Ristori Giornalieri* di cui sopra è indicativa nonchè condizionata alla effettiva erogazione da parte della ATS di Regione Lombardia.

Il *Ricavo Giornaliero* rende il seguente *Totale dei Ricavi Annuì*:

Ricavo Giornaliero Complessivo	RICAVI ANNUI - imponibile IVA
119,60 €	829.392,98 €
36,86 €	322.935,31 €
58,40 €	554.216,00 €
Totale	1.706.544,29 €

Il *Controvalore della Concessione* nei 10 anni di durata contrattuale, sarà pertanto pari al Totale dei Ricavi:

Tipologia	Ricavi Annui	Totale Ricavi = Controvalore della Concessione
RSA	€ 829.392,98	€ 8.293.929,76
CDI	€ 322.935,31	€ 3.229.353,14
MINI ALLOGGI	€ 554.216,00	€ 5.542.160,00
Totale	€ 1.706.544,29	€ 17.065.442,90

3.3 QUANTIFICAZIONE DEI COSTI DI GESTIONE

Sono stati considerati i seguenti costi gestionali annui:

Costi di Gestione	
Personale (inclusi oneri sociali e tfr)	893.000,00 €
Manutenzioni Ordinarie	41.000,00 €
Materiale di Consumo	71.000,00 €
Alimentari	228.000,00 €
Consulenze	5.700,00 €
Utenze	130.000,00 €
Spese generali e oneri vari	57.500,00 €
Totale Costi Annui di Gestione	1.426.200,00 €

Il costo del personale dipendente è comprensivo anche del TFR.

Sono previsti Costi Annui di Manutenzione (*costo annuo per l'efficientamento energetico*) pari a

Costo Annuo per l'efficientamento energetico	36.000,00 €
--	-------------

3.4 FISCALITÀ

Sono state adottate le seguenti aliquote IRES ed IRAP: **24,00%** e **4,20%** (*Aliquota per i soggetti che, in Lombardia, esercitano attività di imprese concessionarie diverse da quelle di costruzione e gestione di autostrade e trafori*).

Ai fini Irap, tutti i dipendenti vengono considerati assunti a tempo indeterminato.

3.5 FABBISOGNO FINANZIARIO E PIANO COPERTURA INVESTIMENTI

Per la "copertura" dell'Investimento si è ipotizzato il ricorso alle seguenti fonti:

- 1) 30% apporto di mezzi propri (capitale sociale);
- 2) 70% capitale di debito.

Il 70% del fabbisogno finanziario deriverà dall'accensione di un mutuo a tasso fisso (5,00%) con ammortamento alla francese, della durata di 10 anni.

Per quanto concerne l'Iva sui Ricavi, è stata considerata un'Aliquota del 5%.

Pertanto, oltre all'Iva sull'investimento iniziale, ogni anno si verifica un credito Iva anche sulla gestione per circa € 32/35.000,00, tale credito viene recuperato con rimborsi di Iva pari al 50% del credito dell'anno precedente e con anticipazioni in c/c di € 94.000,00 (1° anno), 64.000,00 (2° anno) e 21.000,00 (3° anno).

3.6 CANONE DI CONCESSIONE

Il Canone Annuo di Concessione a favore del Concedente è stato determinato in una percentuale del

8,84% dei *Ricavi Annuì* del PEF:

Canone del 1°Anno di Concessione	150.858,52 €
---	---------------------

Il Bando di Gara potrà eventualmente individuare un'entità minima di tale canone, da riconoscere (in ogni caso) all'Amministrazione Concedente.

3.7 ULTERIORI ASSUNZIONI

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

- a) per l'ammortamento delle immobilizzazioni è stato utilizzato l'ammortamento finanziario che spalma il costo d'investimento su tutto il periodo della Concessione;
- b) i Costi ed i Ricavi, per tutto il periodo della Concessione, sono considerati a valori attuali e nel PEF sono stati incrementati per la sola rivalutazione ISTAT prudenzialmente considerata all'**1,00%**;
- c) i fornitori per investimenti si considerano liquidati immediatamente, mentre i fornitori per costi di gestione in 30 giorni (media). Per quanto concerne gli incassi vengono considerati ad una media di 20 gg. che rappresenta una media fra gli incassi immediati dai clienti e gli incassi dilazionati dalla ATS Milano;
- d) non sono previste rimanenze di magazzino in quanto gli acquisti di materiale sussidiario e di consumo sono effettuati all'inizio di ogni mese, consumati interamente durante il mese e riefettuati all'inizio del mese successivo.

4. 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.

5. TASSO DI ATTUALIZZAZIONE E WACC

Il Tasso di Attualizzazione per l'Investitore, ovvero il Rendimento Atteso del Capitale Privato (**Ke**) è stato calcolato mediante la tecnica denominata Capital Asset Pricing Model (Capm) e definito pari al **10,00%**.

Per il calcolo del LLCR - sostenibilità delle sole fonti finanziarie - è stato utilizzato il tasso del **5,00%**, che rappresenta il costo relativo al Mutuo che finanzia l'investimento.

Pertanto il **WACC**, ovvero il *costo medio ponderato del capitale*, calcolato sulla base delle assunzioni di cui sopra, è risultato pari al **5,82%**.

6. INDICATORI

Il *PEF* restituisce i seguenti Indicatori:

WACC (costo medio delle fonti di finanziamento)	5,82%
VAN OPERATIVO DI PROGETTO (Valore Attuale Netto del Progetto)	€ 51.875,29
TIR OPERATIVO DI PROGETTO (Tasso Interno di Rendimento del Progetto)	7,68%
RENDIMENTO ATTESO DEL CAPITALE PRIVATO (Ke)	10,00%
VAN FINANZIARIO INVESTITORE (Valore Attuale Netto per l'investitore)	€ 19.783,56
TIR FINANZIARIO INVESTITORE (Tasso Interno di Rendimento per l'investitore)	12,23%
PAYBACK PERIOD - PBP - (anni necessari per il ritorno dell'investimento)	8
DISCOUNTED PAYBACK PERIOD - DPBP - (durata ottimale della Concessione) - anni	10
DSCR - Indice di sostenibilità del finanziamento (valore minimo)	1,67
DSCR - Indice di sostenibilità del finanziamento (valore medio)	2,07
LLCR - Indice di sostenibilità dei debiti finanziari residui (valore minimo)	1,72
LLCR - Indice di sostenibilità dei debiti finanziari residui (valore medio)	1,95

Il PEF così come sviluppato, esprime una *Durata della Concessione* che appare congrua rispetto alle indicazioni dell'Articolo 168 comma 2 del D. Lgs 50/2016 ed evidenzia una sostanziale Convenienza Economica ed una congrua 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.

7. REDAZIONE DEL PIANO ECONOMICO FINANZIARIO DEI CONCORRENTI

Il **PEF presentato dai concorrenti** in sede di gara dovrà essere strutturato e composto almeno dalle seguenti cinque sezioni:

- 1) elementi di input (quadro fonti/impieghi, previsioni inflattive, indici di attualizzazione, WACC, presenza o meno di DSRA e di O&MRA, ecc.);
- 2) Stato Patrimoniale;
- 3) Conto Economico (distinto tra gestione tipica e altri elementi);
- 4) Flussi di Cassa Operativi e Finanziari;
- 5) elementi di output (TIR e VAN di progetto e finanziari, DSCR minimo e medio, LLCR minimo e medio, PAYBACK PERIOD OPERATIVO, DISCOUNTED PAYBACK PERIOD).

Le sezioni di cui ai numeri 2), 3) e 4) devono essere articolate per periodi non inferiori all'anno per tutto il periodo di durata della concessione.

Il Flusso di Cassa deve avere una colonna iniziale che riporti, per ogni voce, la somma degli importi annuali.

La redazione deve essere fatta con software “aperto” (preferibilmente mediante Excel di Microsoft Office) in modo da consentire al Concedente di effettuare simulazioni e di controllare le condizioni prima di equilibrio e poi di riequilibrio economico-finanziario qualora se ne verificano le condizioni in fase di aggiudicazione o in corso di contratto.

Il Piano dovrà contenere altresì **una specifica relazione**, con esplicitazione descrittiva delle principali assunzioni operate, similmente alle modalità operative seguite dalla stazione appaltante nella redazione del presente documento.

Dalla relazione **deve emergere in modo chiaro il sistema tariffario adottato**, con dettaglio delle ipotesi di incremento lungo gli anni di durata della concessione.

Il PEF dovrà presentare nella relazione un’esaustiva descrizione e valorizzazione dei criteri di determinazione del WACC.

Il PEF dei concorrenti dovrà essere asseverato.

8. CONCLUSIONI

Come già precisato, il modello di gestione e le relative ipotesi di sviluppo presentate nel PEF, non sono vincolanti per gli operatori economici partecipanti alla procedura di gara, rappresentando una simulazione atta ad agevolare la valutazione dell’Equilibrio Economico Finanziario del Progetto.

Relazione a cura di KG Project SRL

Responsabile del Progetto:

Gian Paolo Sgargi – Tel 389.3447312 - sgargi@kgproject.it - pec@pec.kgproject.it