



Comune di Segni

P.IVA – C.F. 02146331000
Via Umberto I n. 99, 00037, Segni (RM)
protocollo@comune.segni.rm.it

RELAZIONE AL PIANO ECONOMICO FINANZIARIO

Elaborazione del Piano Economico Finanziario a cura dello "STUDIO LEGALE AOR – ROMA"



Tramite "Studio Tornese – Financial Advisory"

AFFIDAMENTO IN CONCESSIONE DELLA FARMACIA COMUNALE

PREMESSA	2
1. INTRODUZIONE	2
2. STIMA DELL'INVESTIMENTO	4
3. FABBISOGNO FINANZIARIO E PIANO DI COPERTURA DEGLI INVESTIMENTI	5
4. DURATA DELLA CONCESSIONE	6
5. PIANO ECONOMICO FINANZIARIO	6
5.1. Quantificazione dei ricavi di gestione.....	6
5.2. Quantificazione dei costi di gestione.....	6
6. MATRICE DEI RISCHI	7
7. CANONE DI CONCESSIONE	8
8. IPOTESI FISCALI ADOTTATE	8
9. ULTERIORI ASSUNZIONI	8
10. ANALISI FINANZIARIA	9
10.1. Determinazione del tasso di attualizzazione	9
10.2 Indicatori	10
11. PIANO ECONOMICO FINANZIARIO DEI CONCORRENTI	11
12. CONCLUSIONI	11

PREMESSA

La finalità del presente documento è quello di presentare un'analisi economico-finanziaria sulla sostenibilità dell'operazione di Gestione della Farmacia Comunale di Segni.

Nel documento di seguito illustrato sono sintetizzate le valutazioni economiche e finanziarie dello *Studio di Fattibilità Tecnico Economica* della procedura per la gestione della nuova Farmacia nel Comune di Segni con lo scopo di dimostrare la sostenibilità dell'investimento.

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 valutarne l'Equilibrio Economico Finanziario.

1. INTRODUZIONE

Il presente documento costituisce la *Relazione* al Piano Economico Finanziario (di seguito anche semplicemente PEF) relativo allo *Studio di Fattibilità Tecnico Economica* della Procedura per la Gestione di una nuova Farmacia nel Comune di Segni (Prelata n. 3). La *Relazione* ed il relativo PEF, costituiscono la base per le offerte dei concorrenti del Bando di gara inerente alla Concessione per la gestione della Farmacia Prelata n. 3 che il Comune di Segni intende pubblicare. Ove non diversamente specificato i valori riportati nel presente documento si intendono al netto dell'imposta sul valore aggiunto. Con riferimento alla descrizione delle attività ed ai compiti affidati al Concessionario, si rimanda al Capitolato della Concessione. L'elaborato è stato redatto seguendo i principi dettati dal documento del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti "*Project Financing e partenariato pubblico privato: aspetti normativi e linee guida operative*" – Dicembre 2023.

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. Pertanto, nella gestione della Infrastruttura (ovvero la Farmacia) l'Operatore Economico trae dai ricavi del proprio Servizio le fonti per rimborsare l'Investimento Iniziale e per garantire sia la Disponibilità delle aree che la continuità del Servizio. Il PEF è quindi, il documento in cui si sintetizzano le valutazioni relative all'Equilibrio Economico-Finanziario del progetto.

Il comma 5 dell'art. 177 del D.lgs. 36/2023 (di seguito anche semplicemente *Codice*) cita: "*L'assetto di interessi dedotto nel contratto di concessione deve garantire la conservazione dell'equilibrio economico-finanziario, intendendosi per tale la contemporanea presenza delle condizioni di convenienza economica e sostenibilità finanziaria. L'equilibrio economico-finanziario sussiste quando i ricavi attesi del progetto sono in grado di coprire i costi operativi e i costi di investimento, di remunerare e rimborsare il capitale di debito e di remunerare il capitale di rischio*".

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.

- *DSCR (indicatore di sostenibilità finanziaria)*

- *LLCR (indicatore di sostenibilità finanziaria)*

- *Costo dell'equity (Ke)*

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

- *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*

Il costo medio ponderato del capitale (Weighed 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 **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. "*

*"L'Equilibrio economico e finanziario è assicurato quando il **TIR di azionista tende** al rendimento atteso dei mezzi propri investiti, sempre che tale rendimento sia stato correttamente stimato in funzione del profilo di rischio sopportato e quando il **VAN dell'azionista tende** a zero."*

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

“Il DSCR è un indicatore di bancabilità e sostenibilità del progetto puntuale e riferito al singolo periodo temporale; il LLCR offre, invece, una valutazione riferita a un orizzonte temporale medio/lungo, abbracciando il periodo temporale relativo alla durata del finanziamento.”

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. 182 comma 5 prevede che: *“I bandi e i relativi allegati, ivi compresi, a seconda dei casi, 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 il tempo necessario per recuperare l'Investimento iniziale del Progetto.
- **DISCOUNTED PAYBACK PERIOD (DPBP)**
Il DPBP rappresenta l'attualizzazione del PBP di cui sopra.

2. STIMA DELL'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, proiezioni 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 prezzo – ai sensi del comma 6 dell'art. 177 del *Codice* – che l'Amministrazione Aggiudicatrice intende corrispondere all'Aggiudicatario

- b. l'eventuale prezzo per la costituzione o il trasferimento dei diritti, che l'Amministrazione Aggiudicatrice intende richiedere all'Aggiudicatario
- c. l'eventuale canone che l'Amministrazione Aggiudicatrice intende ricevere dall'Aggiudicatario
- d. il tempo massimo previsto per l'esecuzione dei lavori e per l'avvio della gestione
- e. la durata prevista della concessione
- f. la struttura finanziaria dell'operazione, comprensiva dell'analisi dei profili di bancabilità dell'operazione in relazione al debito indicato nel piano economico-finanziario
- g. i costi, i ricavi ed i conseguenti flussi di cassa generati dal progetto.

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, strutturato come da seguente tabella:

IPOTESI INVESTIMENTO	
<i>Costi di Investimento non rivalutati e al netto di Iva</i>	Totali
Costi per computer, software, attrezzature specifiche per controllo peso, pressione, ecc.....	€ 30.000
Costi per arredi	€ 90.000
Costo di Up Front iniziale	€ 45.000
Quota iniziale valore della Licenza	€ 300.000
Lavori di manutenzione iniziali	€ 20.000
	€ 0
Costo totale investimento	€ 485.000

3. FABBISOGNO FINANZIARIO E PIANO DI COPERTURA DEGLI INVESTIMENTI

La copertura del fabbisogno finanziario complessivo è stata ipotizzata attraverso l'apporto di mezzi propri (capitale sociale e prestito soci) e di mezzi di terzi (capitale di debito) nelle seguenti percentuali ed entità:

1	Apporto di Mezzi Propri	40%	€ 194.000,00
2	Capitale di Debito	60%	€ 291.000,00

Il capitale di debito è rappresentato da un mutuo a 11 anni (1 di preammortamento e 10 di ammortamento) con un tasso pari al 6,00%.

Si precisa, come già indicato in Premessa, che tutte le stime contenute nel PEF potranno variare in relazione alla specifica ipotesi gestionale proposta ed applicata da ciascun concorrente, nonché alla sua capacità organizzativa e professionale.

4. DURATA DELLA CONCESSIONE

Lo sviluppo del Piano prevede una durata del contratto di Concessione pari a **20 anni** con i lavori concentrati nel primo anno. Dal 1° anno inizia l'attività di gestione della Farmacia.

5. PIANO ECONOMICO FINANZIARIO

L'art. 177 comma 5, del Codice, indica che: *"L'assetto di interessi dedotto nel contratto di concessione deve garantire la conservazione dell'equilibrio economico-finanziario, intendendosi per tale la contemporanea presenza delle condizioni di convenienza economica e sostenibilità finanziaria. L'equilibrio economico-finanziario sussiste quando i ricavi attesi del progetto sono in grado di coprire i costi operativi e i costi di investimento, di remunerare e rimborsare il capitale di debito e di remunerare il capitale di rischio".*

5.1. Quantificazione dei ricavi di gestione

Proiezioni ricavi

Di seguito il prospetto dei Ricavi dell'intera Concessione con valore ante Istat e al netto di Iva:

<i>Prospetto dei ricavi non rivalutati</i>	Totale
Ricavi su vendita di medicinali	€ 9.775.000,00
Ricavi da banco	€ 10.361.500,00
Altri ricavi e proventi	€ 117.300,00
TOTALE RICAVI DI GESTIONE	€ 20.253.800,00

Adeguamento ISTAT pari al 1,50% annuo ed IVA ordinaria al 22% per i ricavi commerciale e 10% sulla vendita di medicinali.

5.2. Quantificazione dei costi di gestione

Di seguito il prospetto dei Costi dell'intera Concessione con valore ante Istat e al netto di Iva che **non comprende costi per affitto in quanto l'attività verrà esercitata in locale di proprietà del Comune di Segni:**

<i>Prospetto dei costi non rivalutati</i>	Totale
Costi del personale (al lordo degli oneri sociali e tfr)	€ 3.443.146,00
Manutenzioni Ordinarie	€ 60.761,40
Utenze	€ 202.538,00
Affitto locale	€ 0,00
Acquisto medicinali	€ 6.076.140,00
Acquisto beni da banco	€ 7.493.906,00
Costi per consulenze fiscali, tecniche, amministrative e commerciali	€ 202.538,00
Assicurazioni	€ 60.761,40
Oneri diversi di gestione	€ 303.807,00
TOTALE COSTI DI GESTIONE	€ 17.843.597,80

Adeguamento ISTAT pari al 1,50% annuo, IVA ordinaria al 22% e al 10% per acquisto di medicinali.

6. MATRICE DEI RISCHI

L'articolo 175 dispone l'esercizio del controllo dell'amministrazione aggiudicatrice sull'operatore economico verificando la sussistenza sullo stesso del rischio operativo. In particolare, il comma 6 cita *"L'ente concedente esercita il controllo sull'attività dell'operatore economico, verificando in particolare la permanenza in capo all'operatore economico del rischio operativo trasferito. L'operatore economico fornisce tutte le informazioni necessarie allo scopo, con le modalità stabilite nel contratto"*.

La Matrice dei Rischi rappresenta un valido strumento per supportare l'amministrazione nell'esercizio del controllo della sussistenza del rischio operativo sull'operatore economico. Inoltre, tale elaborato risulta strumentale al raggiungimento degli obiettivi di analisi preliminare di convenienza e fattibilità di cui al comma 2 tra cui la valutazione dell'efficiente allocazione del rischio operativo. In particolare, *"Il ricorso al partenariato pubblico-privato è preceduto da una valutazione preliminare di convenienza e fattibilità. La valutazione si incentra sull'idoneità del progetto a essere finanziato con risorse private, sulle condizioni necessarie a ottimizzare il rapporto tra costi e benefici, sulla efficiente allocazione del rischio operativo, sulla capacità di generare soluzioni innovative, nonché sulla capacità di indebitamento dell'ente e sulla disponibilità di risorse sul bilancio pluriennale"*.

Ai sensi del comma 2 dell'articolo 177 il rischio operativo si intende trasferito al privato quando "in condizioni operative normali, non sia garantito il recupero degli investimenti effettuati o dei costi sostenuti per la gestione dei lavori o dei servizi oggetto della concessione. La parte del rischio trasferita al concessionario deve comportare una effettiva esposizione alle fluttuazioni di mercato tale per cui ogni potenziale perdita stimata subita dal concessionario non sia puramente nominale o trascurabile".

Il comma 1 distingue il rischio operativo in rischio dal lato della domanda e rischio dal lato dell'offerta. Con il primo si intende il rischio legato alla domanda effettiva di lavori o servizi che sono oggetto del contratto, con il secondo si intende il rischio legato all'offerta dei lavori o servizi oggetto del contratto, in particolare il rischio che la fornitura di servizi non rispetti gli standard qualitativi stabiliti nel contratto.

Quindi, 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.

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

7. CANONE DI CONCESSIONE

Il Canone di Concessione è strutturato nella seguente maniera:

- Un canone iniziale di € 300.000,00 (da versare alla firma del Contratto di Concessione);
- Un canone annuo fisso di € 60.000,00, a partire dal 1° anno, che sarà soggetto ad adeguamento Istat;
- Un canone annuo variabile, a partire dal 1° anno, pari all'8,00% della somma dei ricavi eccedente il valore di € 1.000.000,00.

8. IPOTESI FISCALI ADOTTATE

Sulla base dell'attuale quadro normativo sono adottate per il calcolo dell'IRES e dell'IRAP le aliquote del 24% e del 5,12%.

9. ULTERIORI ASSUNZIONI

Manutenzioni Straordinarie

Non sono previste manutenzioni straordinarie per il Concessionario.

Indicatori Sostenibilità Finanziaria

Gli indicatori della sostenibilità finanziaria reggono senza necessità di costituzione di ulteriori Fondi (DSRA) a garanzia della corretta copertura dei debiti.

IVA su Investimento Iniziale

L'IVA sull'Investimento iniziale verrà coperta da una anticipazione di € 45.000,00 nel primo anno e da un rimborso di Iva a credito di € 63.000,00 nel 2° anno di gestione.

Gestione Debiti e Crediti Commerciali

Nella gestione del capitale circolante netto sono stati considerati incassi a 30 giorni, pagamenti a 60 giorni per i debiti della gestione, 15 giorni per il pagamento del Canone di Concessione e zero giorni per il pagamento dei fornitori per l'investimento iniziale.

Valore Residuo Finale

Il valore residuo finale è determinato dal solo residuo di capitale circolante netto (CCN) in quanto non vi sono ammortamenti residui. Il CCN comprende il valore delle imposte da compensare nell'esercizio successivo, i crediti da incassare e i debiti residui vs fornitori.

10. ANALISI FINANZIARIA

L'analisi della convenienza economica si basa sulla metodologia *Discounted Cash Flow* (DCF), che una volta definita la dimensione temporale dell'investimento, prevede la stima dei *Flussi di Cassa* generati dall'operazione, utilizzando un *Tasso di Attualizzazione* che rifletta il rischio atteso dell'investimento.

I *Flussi di Cassa* prospettici evidenziati nel *PEF* sono:

- Margine Operativo Lordo (MOL) o EBITDA - indicatore di redditività che evidenzia il reddito di un'azienda basato sulla sua gestione caratteristica.
- Reddito Operativo Aziendale o **EBIT** - risultato aziendale prima di imposte e oneri finanziari.
- Flusso di Cassa Operativo – Free Cash Flow From Operations (**FCFO**) misura l'ammontare di cassa generato dalla gestione caratteristica del Concessionario (utile netto + ammortamenti ed accantonamenti +/- variazioni del Capitale Circolante Netto +/- variazioni non finanziarie).
- Flusso di Cassa Operativo Netto – Free Cash Flow to the Firm (**FCFF**) misura l'ammontare di cassa generato dalla gestione Netta del Concessionario (FCFO – investimenti + disinvestimenti).

10.1. Determinazione del tasso di attualizzazione

Il Tasso di Attualizzazione (o Tasso di Sconto) è la risultante del rischio operativo e del rischio finanziario a cui è esposto il Progetto di investimento e ne rappresenta il costo del capitale impiegato.

Il *Costo Medio Ponderato del Capitale*, o **WACC** (Weighted Average Cost of Capital), è quindi il costo che il Concessionario deve sostenere per raccogliere le risorse con cui finanziare l'investimento.

Il WACC è una media ponderata tra il costo del *Capitale Proprio* (mezzi propri) ed il costo dei debiti finanziari complessivi.

Il WACC è come di seguito determinato:

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

dove:

- WACC = Weighted Average Cost of Capital
- K_e = costo del capitale proprio
- E = patrimonio netto (*Equity*)
- D = indebitamento (*Debt*)
- K_d = costo dell'indebitamento
- t = aliquota fiscale sulle imposte sui redditi

Il **Ke** è stato calcolato mediante la tecnica denominata Capital Asset Pricing Model (Capm) e definito pari al 8,66%. Il **Kd** è pari al costo del capitale di debito e pertanto pari al 6,0%. Il WACC nominale, calcolato sulla base delle assunzioni di cui sopra ed in ordine ai parametri della formula valutativa, è pari al 6,20%.

Il costo dei Mezzi Propri (Ke) viene così determinato con il metodo del CAPM:

$$K_e = R_f + ERP \times \beta_{levered}$$

cioè

$$3,80\% + 6,80\% \times 0,715 = 8,66\%$$

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 si considera che il rischio sistemico possa essere medio-alto.

10.2 Indicatori

Il *PEF* restituisce i seguenti indicatori:

PRINCIPALI INDICATORI DI REDDITIVITA' E SOSTENIBILITA' ECONOMICO-FINANZIARIA	
WACC (Weighted Average Cost of Capital - costo medio delle fonti di finanziamento)	6,20%
VAN OPERATIVO DEL PROGETTO (Valore Attuale Netto del Progetto)	€ 56.633,90
TIR OPERATIVO DEL PROGETTO (Tasso Interno di Rendimento del Progetto)	7,59%
RENDIMENTO ATTESO DEL CAPITALE PRIVATO (Ke)	8,66%
VAN FINANZIARIO PER L'INVESTITORE (Valore Attuale Netto per l'investitore)	€ 30.116,41
TIR FINANZIARIO PER L'INVESTITORE (Tasso Interno di Rendimento per l'investitore)	10,27%
PAYBACK PERIOD OPERATIVO (N. di anni necessari per il ritorno dell'investimento)	10
DISCOUNTED PAYBACK PERIOD (Evidenza annualità in cui si verifica il recupero dell'investimento e del costo delle Fonti)	17
DSCR - Indice di sostenibilità delle rate di debito finanziario (valore minimo)	1,16
DSCR - Indice di sostenibilità delle rate di debito finanziario (valore medio)	1,45
LLCR - Indice di sostenibilità dei debiti finanziari residui (valore minimo)	1,22
LLCR - Indice di sostenibilità dei debiti finanziari residui (valore medio)	1,26

11. 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, Ke, WACC, 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 di Progetto e Azionisti, VAN di Progetto e Azionisti, DSCR minimo e medio, LLCR minimo e medio, Payback Period, 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 (vedi Tar Lombardia, Brescia, sez. II, 30 settembre 2020, n 673).

Il Piano dovrà contenere altresì una ***specificata relazione***, con esplicitazione descrittiva delle principali assunzioni operate, similmente alle modalità operative seguite dalla stazione appaltante nella redazione del presente documento, in particolare dovrà essere presente un'esaustiva descrizione e valorizzazione dei criteri di determinazione del WACC.

12. 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.

Segni (FR), 06 dicembre 2024

Firma digitale di Fortunato Tornese
Financial Advisory