



INDICAZIONI METODOLOGICHE PER LA REDAZIONE DEL PIANO ECONOMICO E FINANZIARIO (PEF)



Sommario

Sommario	1
1. Premessa.....	2
a. Finalità del documento.....	2
b. Aspetti metodologici.....	3
2. Ipotesi nella costruzione del PEF e nell'analisi di scenari	4
a. Struttura del progetto	4
b. Ipotesi generali e imposte.....	4
Inflazione.....	4
Orizzonte temporale e frequenza dei flussi	4
IRES, IRAP e IVA.....	4
c. Investimenti, disinvestimenti e ammortamenti.....	4
Investimenti.....	4
Disinvestimenti.....	Errore. Il segnalibro non è definito.
Ammortamenti.....	5
Capitale circolante	5
d. Fonti di finanziamento e costo del capitale	5
Finanziamento Linea Base (debito privilegiato).....	5
Finanziamento Linea IVA.....	5
Equity.....	5
e. Ricavi e Costi di Gestione.....	5
Ricavi di gestione	5
Costi di gestione	6
3. Risultati di sintesi del PEF e dell'analisi di scenari	6

1. Premessa

a. Finalità del documento

L'obiettivo della presente relazione è illustrare la dimensione economico-finanziaria della gara di concessione avente ad oggetto:

CONCESSIONE DI COSTRUZIONE E GESTIONE PER IL COMPLETAMENTO DELLA STRUTTURA OSPEDALIERA DI ARZIGNANO-MONTECCHIO MAGGIORE

La relazione illustra gli aspetti metodologici per la costruzione del Piano Economico e Finanziario (PEF), che dovrà essere redatto dagli operatori economici partecipanti alla gara sulla base del PEF sintetico elaborato a partire dal PEF presentato dal Promotore (in allegato sono presentati i principali dati di costo e di ricavo). Nel testo sono inseriti i valori massimi estrapolati dal PEF del Promotore che gli operatori economici partecipanti alla gara dovranno considerare.

Il PEF dovrà essere strutturato sulla base del *business case* proposto in offerta da ciascun operatore economico. Il PEF, da consegnare in formato excel (senza celle oscurate), deve essere corredato da una relazione illustrativa e la stessa dovrà riportare lo stesso livello di dettaglio della presente relazione, che potrà essere presa a riferimento. La relazione illustrativa dovrà contenere tabelle di sintesi del Conto Economico (CE), dello Stato Patrimoniale (SP) e dei Flussi di Cassa (FC). Il PEF in excel dovrà essere elaborato in modo chiaro, lineare ed essenziale, preferendo una struttura caratterizzata dalla minimizzazione dei rimandi a fogli di calcolo. **A titolo d'esempio, si fornisce un file excel, allegato al presente documento, che può essere seguito per strutturare il PEF. Tale foglio excel NON deve essere compilato e ha meramente finalità esemplificative.**

Il PEF deve essere asseverato, secondo le prescrizioni di cui all'art. 183, comma 9 del D.lgs 50/2016 e ss.mm.ii. (Codice dei Contratti Pubblici) e si precisa che le società di servizi di cui allo stesso comma possono essere iscritte sia nell'elenco del MISE, sia in quello del MEF.

Si precisa che il PEF e la sua relazione illustrativa rappresentano un allegato al contratto e pertanto dovranno essere adeguatamente coordinati con la bozza di convenzione, incluse le eventuali modifiche alla stessa presentate in sede di offerta dai partecipanti alla gara.

b. Aspetti metodologici

Il PEF deve esplicitare le condizioni di equilibrio economico e finanziario - *ex art. 3, comma 1, lettera fff)* del Codice dei Contratti Pubblici -, che si fondano su:

1. Ricavi di gestione, il canone di disponibilità, articolato nelle sue componenti
2. Costi di gestione
3. Costi di investimento
4. Costo del capitale di debito e del capitale proprio (debito subordinato ed *equity*)
5. Tempi della concessione (fase di investimento e fase di gestione).

Ai sensi di quanto previsto dall'art. 3, comma 1, lett. fff) del Codice dei Contratti Pubblici, 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 per il capitale investito; per “*sostenibilità finanziaria*” si intende la capacità del progetto di generare flussi di cassa sufficienti a garantire il rimborso del finanziamento.

La convenienza economica è espressa attraverso gli indicatori di redditività, ossia il TIR – Tasso Interno di Rendimento e il VAN – Valore Attuale Netto del Progetto e dell’Azionista, rappresentativi dell’Equilibrio Economico-Finanziario della Concessione, che rappresentano l’output del PEF. La sostenibilità finanziaria è misurata, principalmente, attraverso l’indicatore DSCR - *Debt Service Cover Ratio*.

L’equilibrio economico e finanziario si consegue quando i ricavi di progetto coprono i costi di gestione, i costi di investimento, il costo dei capitali investiti e le imposte. Pertanto, la condizione di equilibrio economico e finanziario è verificata quando il VAN (di progetto e/o di azionista) è nell’intorno di zero, quando il TIR di progetto è nell’intorno del costo medio ponderato del capitale (WACC – *Weighted Average Cost of the Capital*) e il TIR dell’azionista è nell’intorno del costo del capitale proprio (K_e – *Cost of Equity*). Ove queste condizioni non siano rispettate significa che il progetto distrugge valore oppure genera un valore maggiore del rendimento adeguato date le caratteristiche dell’operazione stessa, in particolare il livello di rischio associato alla Concessione. La condizione di equilibrio economico-finanziario deve sussistere all’avvio della Concessione sulla base dei dati di *input* del PEF stimati dal Concessionario. A tal fine è fondamentale una corretta stima del costo del capitale, oltre che di tutti gli altri dati di *input*, sulla base del modello di *business* proposto.

VAN PROGETTO E/O AZIONISTA ≈ 0

TIR PROGETTO \approx WACC

TIR AZIONISTA \approx K_e

Figura 1: condizioni di equilibrio economico e finanziario di un progetto

2. Ipotesi nella costruzione del PEF e nell'analisi di scenari

a. Struttura del progetto

In questa sezione va riportata una sintesi dei principali elementi del progetto offerto, rilevanti ai fini del PEF, tra cui la durata della fase di investimento e della fase di gestione.

b. Ipotesi generali e imposte

Inflazione

Ai fini dell'elaborazione del PEF è necessario esplicitare il tasso di inflazione, in linea con le stime relative all'inflazione di lungo periodo della Banca Centrale Europea e le modalità di applicazione della rivalutazione monetaria.

La rivalutazione monetaria dovrà essere applicata solo alle componenti del canone finalizzate a remunerare i costi di gestione e il puro *equity*. Inoltre, dovrà essere considerato anche il meccanismo di rivalutazione per la componente energia del canone.

Orizzonte temporale e frequenza dei flussi

In questa sezione è necessario inserire le tempistiche del progetto, suddivise per fase di investimento e fase di gestione. La durata della Concessione è di 23 anni.

I flussi di cassa sono da calcolare su base semestrale senza riferimenti temporali specifici, in altre parole con una semplice numerazione progressiva.

IRES, IRAP e IVA

Le imposte sono da calcolare secondo le normali regole fiscali in vigore al momento di predisposizione dell'analisi. In questa sezione vanno descritte le ipotesi fiscali.

Lo *split payment* va considerato solo per il periodo attualmente in vigore.

c. Investimenti e ammortamenti

Investimenti

In questa sezione vanno illustrati i costi di investimento, suddivisi nelle principali voci, inclusa l'eventuale costituzione della DSRA.

Vanno incluse anche le spese capitalizzate, sia per oneri finanziari, per assicurazioni, per eventuale costituzione della società di progetto e per la gestione del progetto in fase di costruzione. È auspicabile una ottimizzazione dei costi capitalizzati, in considerazione del pagamento di un canone transitorio.

Gli investimenti saranno parzialmente coperti attraverso un contributo pubblico a fondo perduto, il cui valore massimo è di 34.500.000 euro iva esclusa. Un eventuale sconto sul contributo non è oggetto di valutazione nell'assegnazione dei punteggi in fase di valutazione delle offerte.

L'erogazione del contributo avverrà sulla base dei SAL. In questa sezione devono anche essere previste le tempistiche proposte per l'erogazione del contributo.

Ammortamenti

In questa sezione è necessario indicare i criteri di ammortamento utilizzati. L'ammortamento deve essere calcolato secondo il metodo finanziario, ex art. 104, comma 1 del TUIR, con devoluzione gratuita del bene al termine della concessione.

Capitale circolante

Poiché le variazioni di capitale circolante sono rilevanti nelle analisi di breve termine, la variazione di capitale circolante netto, nel lungo periodo, può essere stimata pari a zero. È in ogni caso ammesso stimare la variazione di capitale circolante.

d. Fonti di finanziamento e costo del capitale

In questa sezione va illustrata la struttura del capitale che si intende utilizzare per la realizzazione dell'investimento. Essi vanno descritti in modo dettagliato nei paragrafi di seguito.

È possibile includere anche un prospetto fonti/impieghi.

Finanziamento Linea Base (debito privilegiato)

Indicare ammontare, *maturity*, tasso e *fee*.

Finanziamento Linea IVA

Indicare ammontare, *maturity* e tasso.

Equity e quasi equity

Indicare la quota di investimento finanziata con *equity* o *quasi-equity*.

Si rammenta che il rendimento atteso sul *quasi-equity* (prestito soci) deve collocarsi a un valore intermedio tra il costo del debito e quello del puro *equity*.

In questa sezione è necessario anche illustrare le modalità con cui viene stimato il rendimento sull'*equity* investito.

e. Ricavi e Costi di Gestione

Ricavi di gestione

La remunerazione degli investimenti e dei servizi oggetto della Concessione avviene mediante la corresponsione di un canone unico di disponibilità, articolato nelle seguenti componenti:

- Componente investimento, che remunera il *capex* e il costo del capitale investito
- Componente manutenzione edile, impiantistica e verde
- Componente manutenzione arredi e attrezzature (di durata non superiore a 10 anni)
- Componente energia.

Per ogni componente va indicata l'aliquota IVA e le modalità di rivalutazione, considerando che la componente investimento deve essere fissa, senza rivalutazione monetaria, al netto della componente volta a remunerare il puro *equity*.

È auspicabile che la remunerazione dell'*equity* puro avvenga mediante sia la componente investimento, sia mediante le componenti di manutenzione.

Il canone massimo a regime, all'avvio della gestione, è fissato in un massimo di euro 9.375.728 (iva esclusa), di cui euro 4.300.000 per la componente investimento; quest'ultima non potrà essere indicizzata all'inflazione per un valore superiore al 29% della stessa.

Costi di gestione

In questa sezione vanno descritti e quotati i costi di gestione annui, in relazione alla gestione a regime, suddivisi per le principali componenti della gestione, evidenziando anche i costi relativi alla gestione del progetto e ogni altra voce rilevante.

3. Risultati di sintesi del PEF e dell'analisi di scenari

In questa sezione vanno riportati i dati di sintesi del PEF, indicando, almeno:

- VAN (valore attuale netto) e TIR (tasso interno di rendimento) di progetto e di azionista
- *Debt Service Cover Ratio*
- *Loan Life Cover Ratio*.

Il PEF deve mostrare una situazione di equilibrio economico e finanziario complessivo.

La costruzione dei flussi di cassa deve seguire la logica della cascata, identificando:

- i flussi di cassa liberi del progetto (*FCFO*)
- i flussi di cassa liberi per l'azionista (*FCFE*)
- possono essere identificati anche i flussi di cassa dell'azionista seguendo il modello del *dividend discount model (DDM)*.

Nel caso in cui sia previsto un investimento di debito subordinato, in considerazione del fatto che il suo costo è inferiore al rendimento atteso sul puro *equity*, è necessario prevedere nella cascata dei flussi anche un flusso di cassa per il *blended equity*, in modo tale che il TIR, calcolato su *FCFE* e *DDM*, sia relativo al solo puro *equity*.

Il rendimento massimo per il TIR calcolato su *FCFE* non deve superare l'8,09%.



Allegato

In questa sezione si riportano i dati di costo e di ricavo estrapolati dal PEF presentato dal Promotore.

Costi di investimento

COSTI DI COSTRUZIONE

valori in Euro

	CAT.	importo IVA esclusa	aliquota IVA	IVA	importo IVA inclusa
OPERE EDILI E STRUTTURALI	OG1; OG3; OG6; OS1; OS6; OS7; OS8; OS18-A	23.668.401	10%	2.366.840	26.035.241
IMPIANTI ELETTRICI	OS30	12.481.515	10%	1.248.152	13.729.667
IMPIANTI MECCANICI	OS28	14.540.634	10%	1.454.063	15.994.697
IMPIANTI IDRICO SANITARI	OS3	3.160.368	10%	316.037	3.476.405
IMPIANTI RETI TELECOMUNICAZIONI	OS19	1.394.767	10%	139.477	1.534.244
IMPIANTI TRASPORTATORI	OS4	775.725	10%	77.572	853.297
INGEGNERIA NATURALISTICA E VERDE	OG13; OS24	904.533	10%	90.453	994.987
DEMOLIZIONI	OS23	312.599	10%	31.260	343.859
TOTALE LAVORI e ONERI DELLA SICUREZZA		57.238.543		5.723.854	62.962.398
ARREDI E ATTREZZATURE SANITARIE		5.311.850	22%	1.168.607	6.480.457
PROGETTAZIONE, CSP		2.175.004	10%	217.500	2.392.504
CSE		166.559	10%	16.656	183.215
SPESE PER LA PREDISPOSIZIONE DELL'OFFERTA		1.078.940	10%	107.894	1.186.834
TOTALE INVESTIMENTO PER INTERVENTO		65.970.897		7.234.512	73.205.408

Nota: è stata considerata un'aliquota IVA del 10% anche su progettazione, CSP e CSE in quanto si prevede l'affidamento all'interno del contratto di costruzione (c.d. contratto "chiavi in mano").

Altri costi capitalizzati: 4.799.934

Altri costi gestionali in fase di costruzione: 394.595

Ricavi del progetto

CARATTERISTICHE DEL CORRISPETTIVO DI DISPONIBILITÀ

valori in Euro IVA esclusa, valori anno base

Componente	euro/anno	Quota inflazionata
Componente Investimento	4.300.000	29,00%
Componente Manutenzione opere edili, impianti e aree verdi	1.027.171	100,00%
Componente Energia	3.633.951	100,00%
Componente Attrezzature elettromedicali e arredi	414.606	100,00%
Totale Corrispettivo unico di disponibilità	9.375.728	

Ricavi commerciali: 215.806 euro

*Costi di gestione***COSTI DEI SERVIZI**

valori in Euro IVA esclusa, valori anno base

Servizio	euro/anno
Componente Manutenzione	1.027.171
Componente Energia	3.633.951
Componente Manutenzione Attrezzature Elettromedicali e Arredi	414.606
Totale Costo dei servizi	5.075.728

Costi generali annui in fase di gestione: 414.720

Sintesi Indicatori finanziari		FCFO	FCFE								
Payback Period semplice FCFO	01/01/00	01/01/00									X
TIR	0,00%	0,00%									X
VAN	0	0									X
Ipotesi Generali											X
Tempistiche											X
Periodo	Periodi nell'anno	2									X
Data inizio periodo	Data avvio concessione	01/01/00			1	2	3			46	X
Data fine periodo	Data termine concessione	01/01/00			01/01/00	01/01/00	01/01/00			01/01/00	X
Durata concessione	Anni	23	Periodi	46							X
Durata fase di investimento	Anni	2	Periodi	4							X
Durata fase di gestione	Anni	21	Periodi	42							X
Ipotesi Macroeconomiche e Fiscali											X
Inflazione (base annuale)		0,00%									X
Ires		0,00%									X
Irap		0,00%									X
IVA ordinaria		0,00%									X
IVA ridotta		0,00%									X
IVA agevolata		0,00%									X
Costo del Capitale											X
Tasso privo di rischio		0,00%									X
Premio di rischio di mercato Italia		0,00%									X
Beta re-levered del progetto		0,00%									X
KE Levered		0,00%									X
D/D+E medio di progetto		0,00%									X
KD		0,00%									X
WACC		0,00%									X
Ipotesi CAPEX											X
Investimento											X
	€ Totale				Drawdown investimento						X
Lavori	0,00				0	0	0	0	0	0	X
Spese Tecniche	0,00				0	0	0	0	0	0	X
Spese di costituzione SPV / avvio progetto	0,00				0	0	0	0	0	0	X
<-- aprire per inserire nuova voce	0,00				0	0	0	0	0	0	X
Totale Investimento	0				0	0	0	0	0	0	X
Rinnovo											X
	€ Totale				Drawdown rinnovo						X
Rinnovo	0,00				0	0	0	0	0	0	X
<-- aprire per inserire nuova voce	0,00				0	0	0	0	0	0	X
Totale Rinnovo	0				0	0	0	0	0	0	X
Disinvestimento											X
	€ Totale				Drawdown disinvestimento						X
Disinvestimento	0,00				0	0	0	0	0	0	X

<-- aprire per inserire nuova voce	0,00	0	0	0	0	x
Totale Disinvestimento	0	0	0	0	0	x
						x
Contributo in Corso d'Opera	€ Totale					Drawdown contributo (sulla base del drawdown investimento) x
Contributo	0,00	0	0	0	0	x
<-- aprire per inserire nuova voce	0,00	0	0	0	0	x
Totale Contributo	0	0	0	0	0	x
						x
Ipotesi ammortamenti						x
						x
Ammortamento Investimento	Aliquota %					x
Lavori	0,00%					x
Spese Tecniche	0,00%					x
Spese di costituzione SPV / avvio progetto	0,00%					x
<-- aprire per inserire nuova voce	0,00%					x
						x
Ammortamento Rinnovo	Aliquota %					x
Rinnovo	0,00%					x
<-- aprire per inserire nuova voce	0,00%					x
						x
Ammortamento Disinvestimento	Aliquota %					x
Disinvestimento	0,00%					x
<-- aprire per inserire nuova voce	0,00%					x
						x
Ammortamento Contributo in Corso d'Opera	Aliquota %					x
Contributo	0,00%					x
<-- aprire per inserire nuova voce	0,00%					x
						x
Valore Contabile						x
Valore Iniziale Investimento		0	0	0	0	x
Totale Investimento	0	0	0	0	0	x
Totale Rinnovo	0	0	0	0	0	x
Totale Ammortamento Investimento	0	0	0	0	0	x
Totale Ammortamento Rinnovo	0	0	0	0	0	x
Valore Contabile Finale Investimento	0	0	0	0	0	x
						x
Valore Iniziale Contributo		0	0	0	0	x
Totale Contributo in corso d'opera	0	0	0	0	0	x
Totale Ammortamento Contributo in corso d'opera	0	0	0	0	0	x
Valore Contabile Finale Contributo	0	0	0	0	0	x
						x
Valore Iniziale Disinvestimento		0	0	0	0	x
Totale Disinvestimento	0	0	0	0	0	x
Totale Ammortamento Disinvestimento	0	0	0	0	0	x
Valore Contabile Finale Disinvestimento	0	0	0	0	0	x
						x
Valore Contabile Finale Netto	0	0	0	0	0	x
Totale Ammortamento Netto	0	0	0	0	0	x
						x

Ipotesi Ricavi e OPEX									
Ricavi gestionali		€ Totale							
Canone comp. investimento	0,00								x
Canone comp. manutenzioni	0,00								x
Canone comp. energia	0,00								x
Canone comp. attrezzature	0,00								x
<-- aprire per inserire nuova voce	0,00								x
Totale ricavi gestionali	0,00								x
Costi gestionali diretti									x
Costi 1	0,00								x
Costi 2	0,00								x
Costi 3	0,00								x
Costi 4	0,00								x
<-- aprire per inserire nuova voce	0,00								x
Totale costi gestionali diretti	0,00								x
Costi gestionali altri									x
Costi altri	0,00								x
<-- aprire per inserire nuova voce	0,00								x
Totale costi gestionali altri	0,00								x
Costo del personale									x
Costo del personale	0,00								x
<-- aprire per inserire nuova voce	0,00								x
Totale costo del personale	0,00								x
Ipotesi IVA									x
IVA Investimento		Aliquota %							x
Lavori	0,00%								x
Spese Tecniche	0,00%								x
Spese di costituzione SPV / avvio progetto	0,00%								x
<-- aprire per inserire nuova voce	0,00%								x
IVA Rinnovo		Aliquota %							x
Rinnovo	0,00%								x
<-- aprire per inserire nuova voce	0,00%								x
IVA Disinvestimento		Aliquota %							x
Disinvestimento	0,00%								x
<-- aprire per inserire nuova voce	0,00%								x
IVA Contributo in Corso d'Opera		Aliquota %							x
Contributo	0,00%								x
<-- aprire per inserire nuova voce	0,00%								x
IVA Ricavi gestionali		Aliquota %							x

Totale OF Effettivi				0	0	0	0	x
E) Saldo gestione finanziaria				0	0	0	0	x
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE				0	0	0	0	x
IRES				0	0	0	0	x
IRAP				0	0	0	0	x
G) Oneri tributari				0	0	0	0	x
RISULTATO NETTO				0	0	0	0	x
Flusso di Cassa Operativo (FCFO)								x
RISULTATO OPERATIVO				0	0	0	0	x
Totale Ammortamento Investimento				0	0	0	0	x
Totale Ammortamento Rinnovo				0	0	0	0	x
Totale Ammortamento Contributo in corso d'opera				0	0	0	0	x
Totale Ammortamento Disinvestimento				0	0	0	0	x
Oneri tributari				0	0	0	0	x
Flusso Monetario Gestione Corrente				0	0	0	0	x
Totale Investimento				0	0	0	0	x
Totale Investimento Rinnovo				0	0	0	0	x
Totale Contributo in corso d'opera				0	0	0	0	x
Totale Disinvestimento				0	0	0	0	x
Flusso IVA Effettivo				0	0	0	0	x
Flusso di Cassa Operativo (FCFO)				0	0	0	0	x
Cumulata FCFO				0	0	0	0	x
Indicatori finanziari FCFO								x
Payback Period semplice FCFO		01/01/00						x
TIR FCFO		0,00%						x
VAN FCFO		0						x
Flusso di Cassa Azionista (FCFE)								x
RISULTATO NETTO				0	0	0	0	x
Totale Ammortamento Investimento				0	0	0	0	x
Totale Ammortamento Rinnovo				0	0	0	0	x
Totale Ammortamento Contributo in corso d'opera				0	0	0	0	x
Totale Ammortamento Disinvestimento				0	0	0	0	x
Flusso Monetario Gestione Corrente				0	0	0	0	x
Totale Investimento				0	0	0	0	x
Totale Investimento Rinnovo				0	0	0	0	x
Totale Contributo in corso d'opera				0	0	0	0	x
Totale Disinvestimento				0	0	0	0	x
Flusso IVA Effettivo				0	0	0	0	x
Erogazione Finanziamento + OF capitalizzati				0	0	0	0	x
Rimborso Finanziamento				0	0	0	0	x
Iniezione capitale da disinvestimento				0	0	0	0	x
Flusso di Cassa Azionista FCFE				0	0	0	0	x

Cumulata FCFE								0	0	0	0	x
Equity IN								0	0	0	0	x
Equity OUT								0	0	0	0	x
Indicatori finanziari FCFE												
Payback Period semplice FCFE												x
TIR FCFE												x
VAN FCFE												x
Indicatori sostenibilità finanziaria												
FCFO								0	0	0	0	x
Servizio del Debito								0	0	0	0	x
DSCR								0	0	0	0	x
Stato Patrimoniale												
Valore Contabile Finale Netto								0	0	0	0	x
Equity OUT								0	0	0	0	x
Credito IVA EOP								0	0	0	0	x
Totale Attivo								0	0	0	0	x
Debito EOP								0	0	0	0	x
								0	0	0	0	x
								0	0	0	0	x
								0	0	0	0	x
Equity								0	0	0	0	x
Totale Passivo								0	0	0	0	x
												x
x												x
	x											x
		x										x
			x									x
				x								x
					x							x
						x						x
							x					x
								x				x
									x			x
										x		x