



COMUNE DI MONTALTO DI CASTRO

Provincia di Viterbo

Settore IV

Servizio LL. PP – Patrimonio - Edilizia Scolastica

Manutenzioni Ordinarie e Straordinarie



Allegato 2

LINEE GUIDA PER LA REDAZIONE DEL PIANO ECONOMICO-FINANZIARIO

1. INTRODUZIONE AL PEF

Il PEF (o piano economico finanziario) è un documento il cui scopo è quello di definire la sostenibilità economico finanziaria di un dato progetto. Non è pertanto un documento basato su certezze, ma su una previsione di costi, ricavi e utili che un determinato progetto avrà nel futuro.

Il PEF è lo strumento di valutazione economica finanziaria più adeguato per descrivere il rapporto concessorio pluriennale e si differenzia dal business plan.

IL PEF consente all'amministrazione di valutare anche il confronto tra proposte concorrenti nel senso proprio di garanzia del pubblico interesse relativamente:

- agli aspetti economici e finanziari e la sostenibilità di investimenti e costi;
- alla definizione del più corretto periodo temporale di efficacia della concessione necessario per ripagare equamente tutti gli impieghi del privato;
- misurare il rendimento degli investimenti del privato tale che questo sia coerente con la natura del rapporto concessorio.

Il PEF deve dimostrare che il rendimento atteso non è paragonabile con quello atteso da un investitore privato in regime di impresa senza alcun vincolo concessorio con la pubblica amministrazione al quale, ricordiamo, lo stesso si sostituisce quando opera per suo conto, proprio nei regimi di concessione di beni o servizi pubblici.

Nonostante la sua natura strettamente previsionale lo stesso deve rispettare i criteri di attendibilità, oggettività e verificabilità.

- **Attendibilità:** costruire un PEF attendibile significa partire da una base storica o da dati e analisi di mercato.
- **Oggettività:** costruire un PEF oggettivo significa svolgere previsioni che, seppur non certe, siano basate su dati e valutazioni non aleatorie ma date da un'analisi del contesto o dallo storico dell'impianto.
- **Verificabilità:** essendo il PEF uno strumento previsionale, i suoi risultati devono poter essere verificabili sia al momento in cui è strutturato, sia in un successivo momento per dare certezza alla previsione.

Il PEF è composto da più documenti:



COMUNE DI MONTALTO DI CASTRO

Provincia di Viterbo

Settore IV

Servizio LL. PP – Patrimonio - Edilizia Scolastica

Manutenzioni Ordinarie e Straordinarie



- A. **conto economico previsionale** (previsionale perché mette insieme costi ricavi e utili frutto di una previsione);
- B. **stato patrimoniale previsionale** (deve tenere conto di tutti gli impieghi e di tutte le fonti);
- C. **relazione di accompagnamento** strumentale all'eventuale verifica di congruità dell'offerta.

Una corretta impostazione del PEF permette, in previsione, in fase di presentazione di un programma di opere e servizi di pubblico interesse, di valutare l'equilibrio economico e finanziario (come definito dal comma 5 dell'art. 177 del D.Lgs. 36/23), dunque la potenziale redditività del progetto e la capacità di remunerare gli investimenti, ferma restando l'esistenza di un rischio operativo in capo al concessionario:

per equilibrio economico finanziario si intende 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.

Ciascun concorrente dovrà prevedere nel PEF la durata prevista della concessione in base ai ricavi, ai costi complessivi stimati (derivanti dalla gestione operativa relativi agli investimenti previsti oltre a quelli prioritari), alla vita utile, alla durata degli eventuali finanziamenti.

L'equilibrio economico finanziario del PEF dovrà sussistere per tutta la durata dell'affidamento.

Il concorrente dovrà illustrare il piano degli investimenti proposti con indicazione delle fonti di finanziamento (capitale proprio, mutui già contratti o da contrarre ecc.).

La relazione di accompagnamento dovrà ragionevolmente suffragare tutte le stime contenute nel PEF del concorrente con motivazioni di mercato e di efficacia che ne dimostrino attendibilità e realismo.

Il presente documento ha il solo scopo di individuare gli elementi principali da considerare nella redazione del PEF.

Ciascun concorrente dovrà predisporre il proprio piano economico finanziario in relazione ai propri costi e alla propria proposta di riqualificazione e gestione dell'impianto. **Ogni responsabilità resta in capo al proponente, anche in caso di assunzione dei medesimi valori proposti nel presente piano o in caso di errori anche materiali sui calcoli e sui presupposti a base del presente piano finanziario.**

Il PEF deve essere coerente con il piano di gestione degli impianti sportivi al quale si riferisce per gli aspetti economici e finanziari.



COMUNE DI MONTALTO DI CASTRO

Provincia di Viterbo

Settore IV

Servizio LL. PP – Patrimonio - Edilizia Scolastica

Manutenzioni Ordinarie e Straordinarie



Il PEF e il Piano di Gestione a loro volta devono essere coerenti con la Convenzione, il contratto quindi, che disciplina il rapporto tra l'Amministrazione concedente e il concessionario per tutta la durata del rapporto concessorio.

2. DURATA DELLA CONCESSIONE

La concessione potrà avere durata da un minimo di 5 anni fino a un massimo di 15 anni. Qualora venga presentata una proposta che implichi una durata superiore, il concorrente dovrà dimostrare la proporzionalità tra la stessa e l'ammontare dell'investimento previsto, documentato dal Piano Economico Finanziario presentato in sede di offerta, relativo alla gestione dell'impianto e finalizzato alla promozione dell'attività sportiva e all'implementazione e al miglioramento della fruizione dell'impianto stesso.

3. VOCI PIANO ECONOMICO FINANZIARIO

A. CONTO ECONOMICO PREVISIONALE

Nel PEF dovrà essere dettagliata la struttura di tutti i ricavi e i costi connessi alla gestione tipica ed agli eventuali servizi e prestazioni accessorie.

I ricavi dovranno essere inseriti nella apposita sezione del PEF dove saranno stimate le entrate riferite alle attività sportive ed altre attività (ad esempio l'affitto spazi o i ricavi da attività commerciali), sempre all'interno della sezione dei ricavi verranno stimati gli eventuali profitti legati ad esempio alle sponsorizzazioni.

Deve essere data evidenza dei prezzi unitari applicati e delle quantità/ulteriori variabili gestionali per ciascuna tipologia di servizio generatrice di introiti.

Anche per i costi di gestione il proponente dovrà elaborare in una sezione dedicata del PEF le varie voci poste in bilancio che lo porteranno a stimare per ciascun anno le differenti tipologie di costi operativi: personale, manutenzione, assicurazione, pubblicità, utenze, ecc.

Deve essere specificato se trattasi di costi di natura ricorrente e non, indicando le principali variabili gestionali e assunzioni adottate per la stima degli stessi.

Una volta effettuate le stime dei volumi di ricavi e costi per il primo anno di avvio di gestione sarà opportuno che gli stessi valori registrino una crescita lineare fino all'ultimo anno di gestione (fine concessione).

RICAVI

Di seguito sono elencate, a titolo puramente esemplificativo, le voci dei potenziali ricavi dell'attività:



COMUNE DI MONTALTO DI CASTRO

Provincia di Viterbo

Settore IV

Servizio LL. PP – Patrimonio - Edilizia Scolastica

Manutenzioni Ordinarie e Straordinarie



- **ATTIVITÀ SPORTIVE:** attività che caratterizzano il funzionamento dell'impianto, anche sulla base della storicità dello stesso; -
- **BIGLIETTERIA:** ricavi derivanti dal tiketing per le partite delle squadre del concessionario;
- **MANIFESTAZIONI:** introiti derivanti dallo svolgimento di manifestazioni sportive, meeting, memorial e simili organizzate dal concessionario presso la struttura;
- **CAMPI SCUOLA:** valutare la possibilità di ospitare od organizzare campi scuola dedicati a ragazzi in età scolare;
- **QUOTE ASSOCIATIVE:** quote versate dai soci per poter usufruire dei servizi erogati dal concessionario;
- **ALTRI AFFITTI:** locazioni dei locali, (non VI RIENTRANO eventuali spazi o giornate riservate al Comune);
- **SPONSORIZZAZIONI:** i possibili ricavi da attività di sponsorizzazione (contratti pubblicitari per l'apposizione di cartellonistica, merchandising, rivendita di spazi pubblicitari sul sito internet del concessionario, etc.). Il Comune dovrà essere informato delle inserzioni pubblicitarie sull'impianto e dovrà dare il proprio nullaosta sulla conformità dei messaggi pubblicitari
- **ALTRI RICA VI:** entrate commerciali diverse dai proventi generati dalle attività sopra descritte e riconducibili prevalentemente all'attività di gestione di eventuali altri servizi (ad esempio punto ristoro). Il concessionario dovrà richiedere all'Ufficio comunale preposto il rilascio del nulla osta preliminare alle autorizzazioni o licenze necessarie all'esercizio commerciale, nonché comunicare al predetto Ufficio la data di apertura del bar.

COSTI

Di seguito sono elencate le voci dei potenziali costi dell'attività:

- **COSTO FORNITURE:** rappresentano la componente di costo variabile relativa all'approvvigionamento di materie prime e merci necessarie per le diverse tipologie di attività (attrezzature sportive, beni per uso ufficio, ecc).
- **COSTI DEL PERSONALE:** i costi annuali presunti per il personale impiegato ove sia presente, dall'attività sportiva a quella amministrativa;
- **PERSONALE SPORTIVO:** ove sia presente il personale sportivo professionista, voce relativa al costo che il concessionario dovrà sostenere per erogare i servizi sportivi, e che dovrà essere compilata indicando il presunto investimento per ogni anno;
- **PERSONALE ESTIVO:** ove si ritenga di svolgere stage estivi, le attività connesse ai centri estivi possono essere erogate direttamente dal concessionario o possono essere affidate ad associazioni: in entrambi i casi sono gestite da personale appositamente designato del quale è opportuno indicare gli eventuali costi;
- **PERSONALE AMMINISTRATIVO:** eventuali costi relativi alla gestione amministrativa e contabile;



COMUNE DI MONTALTO DI CASTRO

Provincia di Viterbo

Settore IV

Servizio LL. PP – Patrimonio - Edilizia Scolastica

Manutenzioni Ordinarie e Straordinarie



- **COSTI PER UTENZE:** costi inerenti alle utenze luce, gas, acqua, utenze telefoniche e internet;.
- **MANUTENZIONE ORDINARIA:** costi presunti per gli interventi di manutenzione ordinaria della struttura, compresi i costi per le verifiche impiantistiche periodiche (esempio verifica caldaia, impianto di messa a terra, ecc..), i costi per la manutenzione delle aree verdi pertinenziali, costi per pulizia e vigilanza, ecc..
- **MANUTENZIONE STRAORDINARIA:** costi presunti da sostenere ogni tot anni;
- **MANUTENZIONE ATTREZZATURE:** costi relativi al mantenimento in efficienza attrezzature necessarie per la pratica sportiva;
- **COSTI DI GESTIONE PER SERVIZI:** costi relativi alla gestione dell'attività del concessionario inclusi quelli connessi alla gestione delle attività commerciali e gli altri oneri (Tari, assicurazioni, consulenze, ecc).
- **COSTI PER IL RIPRISTINO** qualora siano previste delle innovazioni agli impianti che ne alterino il loro stato attuale per le quali l'Amministrazione potrebbe richiedere la rimozione al termine del rapporto concessorio.
- **ALTRI COSTI NON ELENCATI**

AMMORTAMENTI

L'ammortamento è un procedimento contabile e fiscale attraverso il quale il costo di un bene viene ripartito in più esercizi, tenendo conto del tipo di bene, della sua vita utile e del prezzo di acquisto. La ripartizione del costo da contabilizzare fiscalmente ogni anno viene effettuata attraverso un coefficiente, scelto dall'apposita tabella ministeriale dei coefficienti di ammortamento. Sostanzialmente chi acquista un bene strumentale non deduce subito l'intero costo sostenuto, ma solo la quota relativa all'anno di utilizzo.

- **AMMORTAMENTO ATTREZZATURE/ARREDI:** la categoria più ampia è quella dei beni mobili strumentali, nella quale rientrano tutte le attrezzature di un'impresa produttiva nonché le macchine e gli arredi dell'ufficio.
- **AMMORTAMENTO INVESTIMENTO STRUTTURE E AMMORTAMENTO FINANZIARIO:** pianificazione dell'ammortamento dell'investimento per gli interventi eseguiti a cura del concessionario sulla struttura (progetto di adeguamento e riqualificazione). Nel caso di realizzazione di opere che vengono poi trasferite alla stazione appaltante, si applica l'ammortamento finanziario che, a differenza dell'ammortamento ordinario, non è riferibile alla vita utile dei beni, ma permette di distribuire il costo sostenuto su tutti gli esercizi di durata della concessione (build operate and transfer).
- **ONERI FINANZIARI MUTUO:** i costi del mutuo come il rimborso della quota capitale e della quota di interessi, TAN e TAEG, ma anche le spese accessorie. Relativamente ai costi relativi ai mutui si rappresenta di valutare quelli effettivi in quanto l'Amministrazione non prevede il rilascio di ipoteche sugli impianti di proprietà comunale.



COMUNE DI MONTALTO DI CASTRO

Provincia di Viterbo

Settore IV

Servizio LL. PP – Patrimonio - Edilizia Scolastica

Manutenzioni Ordinarie e Straordinarie



- **PROVENTI FINANZIARI:** componenti di reddito estranei alla gestione ordinaria frutto delle operazioni finanziarie compiute nell'esercizio. I proventi finanziari possono essere plusvalenze realizzate dalla cessione di strumenti finanziari o di immobili o di rami di azienda.

IMPOSTE: spesa relativa alle imposte sul reddito ed le eventuali di competenza comunale.

B. STATO PATRIMONIALE PREVISIONALE

Questa è la sezione del PEF che descrive la situazione del patrimonio e delle sue componenti al termine di ciascuno degli esercizi futuri oggetto del PEF.

In genere lo stato patrimoniale previsionale rappresenta una proiezione delle attività, passività e patrimonio netto di un'azienda per un periodo futuro. Insieme al conto economico costituisce il bilancio d'esercizio e rappresenta il valore di tutte le grandezze patrimoniali e finanziari al termine di ogni esercizio (cfr. Codice Civile artt. 2423-2424).

Lo stato patrimoniale di previsione deve tener conto di tutti gli impieghi e di tutte le fonti di finanziamento, dove:

- **impieghi (attività):** per impieghi si intendono i beni nei quali è investito (impiegato) il capitale dell'impresa. Gli impieghi del Progetto prevedono gli investimenti alla realizzazione del progetto di riqualificazione, all'acquisto delle attrezzature e ad ulteriori componenti relativi al finanziamento bancario e all'IVA.

Gli investimenti devono riportare, oltre ai costi per la realizzazione delle opere e l'acquisto delle attrezzature, anche le spese per la presentazione della proposta, inclusi dei costi per consulenze varie (architettoniche, progettuali, finanziarie).

- **fonti di finanziamento (passività + patrimonio netto):** occorre riportare la struttura e specificazione delle fonti finanziarie del Progetto, provenienti dal Soggetto Richiedente nonché da finanziamenti esterni (questi ultimi con indicazione delle principali caratteristiche in merito al servizio del debito nel periodo di sub-Concessione);

Viene ripartito in due sezioni, Attivo e Passivo:

Attivo: importi relativi a tutti i beni patrimoniali e i crediti che si prevede saranno in essere al termine di ciascuno degli esercizi successivi facenti parte del PEF

Fondo cassa: indica la quantità di capitale che annualmente rimane a disposizione per eventuali uscite al netto dei costi di gestione previsti.



COMUNE DI MONTALTO DI CASTRO

Provincia di Viterbo

Settore IV

Servizio LL. PP – Patrimonio - Edilizia Scolastica

Manutenzioni Ordinarie e Straordinarie



Crediti: gli importi derivanti dagli investimenti effettuati per i quali non sia ancora stata ottenuta la remunerazione.

Totale attivo corrente: investimenti per i quali è programmato un termine di rientro breve, non superiore ai 12 mesi.

Costi per finanziamento bancario: tra gli impieghi dell'iniziativa progettuale afferisce anche il finanziamento bancario necessario alla copertura del fabbisogno finanziario del Progetto. In particolar modo, tale categoria di impieghi risulta composta da:

- oneri finanziari sostenuti nel periodo di realizzazione del progetto di riqualificazione;
- costi di strutturazione del debito, composti a loro volta dal valore delle commissioni bancarie sul finanziamento e all'imposta sostitutiva;

Immobilizzazioni: tutti i fattori produttivi pluriennali e cioè gli elementi patrimoniali destinati ad essere utilizzati durevolmente (impianti, attrezzature ecc.). Queste possono essere distinte in tre tipologie: immateriali, materiali e finanziarie.

Totale immobilizzazioni: somma di tutte le eventuali quote di immobilizzazioni e descrive gli investimenti a medio / lungo termine.

Totale attivo: valore definito dalla somma dei valori totali di attivo corrente e immobilizzazioni.

Passivo: il passivo considera i debiti a breve e a lungo termine tenendo conto del patrimonio netto del proponente. In modo analogo a quanto visto sopra in merito all'attivo anche in questo caso le voci che compongono il passivo dello stato patrimoniale previsionale sono distinte in due macrogruppi rispettivamente relativi ai passivi a breve termine (TOTALE PASSIVO CORRENTE) e a medio/lungo termine (TOTALE PASSIVO CONSOLIDATO)

Debiti finanziari a breve termine: anticipazioni bancarie o altre forme di finanziamento di breve durata, da pagare entro l'esercizio annuale.

Fondo ammortamento: valore cumulato delle quote di ammortamento per le varie fonti di reddito presenti in azienda.

Fondo rischi e oneri: accantonamenti destinati a coprire perdite o rischi aventi le caratteristiche di natura determinata, esistenza certa o probabile, ammontare o data di sopravvenienza indeterminati alla chiusura dell'esercizio annuale.

Debiti medio/lungo termine: tutti quei tipi di debiti che hanno una scadenza superiore ai 12 mesi. Si tratta di mutui con le banche, obbligazioni (se sono state emesse) e altri tipi di debiti.

Fondo TFR: quota della porzione di retribuzione al lavoratore subordinato differita alla cessazione del rapporto di lavoro, effettuata da parte del datore di lavoro.

TOTALE PASSIVO: risultato della somma delle due passività viste sopra.



COMUNE DI MONTALTO DI CASTRO

Provincia di Viterbo

Settore IV

Servizio LL. PP – Patrimonio - Edilizia Scolastica

Manutenzioni Ordinarie e Straordinarie



Capitale sociale: ove pertinente in ragione delle caratteristiche del concessionario quale soggetto economico o meno, è il capitale conferito alla società da parte dei soci e impiegato nelle attività. Con riferimento ai documenti contabili il capitale sociale viene iscritto nello stato patrimoniale, nella sezione del passivo, in quanto rappresenta una sorta di debito dell'impresa nei confronti dei propri soci.

Riserve/utili: dagli utili netti annuali deve essere dedotta una somma corrispondente almeno alla ventesima parte di essi per costituire una riserva, fino a che questa non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale (cfr. art. 2430 Codice Civile).

Avanzo (disavanzo) di gestione: è un indicatore patrimoniale che rappresenta il valore complessivo delle esistenze finanziarie del concessionario. Corrisponde alla somma del fondo cassa (valore al 31 dicembre) e dei residui attivi (sostanzialmente crediti non ancora incassati) al netto dei residui passivi (debiti non ancora pagati). Nel caso in cui il valore risultante sia negativo, si parla di disavanzo di amministrazione.

TOTALE PATRIMONIO NETTO: è una grandezza dello stato patrimoniale che si ottiene dalla differenza tra attività e passività. Misura la consistenza del patrimonio di proprietà dei soci dell'impresa e, in questa prospettiva, è dato dalla differenza tra patrimonio lordo (attività) e debiti verso terzi (passività).

Ovviamente la natura sociale del concessionario se associazione/ società o altro determina la composizione delle voci da inserire nel PEF tra quelle sopra esposte a titolo esemplificativo.

C. RELAZIONE

La relazione è un documento di accompagnamento al PEF volto ad illustrare la sostenibilità economica di massima dell'operazione, fornendo le informazioni base per la valutazione della convenienza e sostenibilità dell'offerta. Questa dovrà ragionevolmente descrivere e specificare le stime contenute nel PEF del proponente, con motivazioni di mercato che ne dimostrino attendibilità e realismo; dovrà essere coerente con il Piano di Gestione degli impianti sportivi e gli impegni convenzionali assunti.

4. ANALISI DELLA FATTIBILITÀ FINANZIARIA

L'analisi della fattibilità finanziaria dell'investimento si riferisce a due aspetti fondamentali: il livello di copertura finanziaria dell'investimento iniziale e la capacità di gestire i flussi finanziari dell'attività.

Relativamente al primo aspetto, si ipotizza che la copertura di un eventuale finanziamento potrà avvenire in parte mediante ottenimento di finanziamento bancario, in parte mediante l'utilizzo di capitale proprio da parte del concessionario che intende avviare l'attività.

Il finanziamento bancario e dovrà essere garantito completamente dal proponente.



COMUNE DI MONTALTO DI CASTRO

Provincia di Viterbo

Settore IV

Servizio LL. PP – Patrimonio - Edilizia Scolastica

Manutenzioni Ordinarie e Straordinarie



È chiaro che maggiore sarà il capitale apportato dal soggetto gestore e minore sarà il costo per gli interessi di finanziamento con corrispondente maggior margine economico positivo.

Si evidenzia che esiste la possibilità di poter accedere al credito sportivo, tramite le federazioni e/o associazioni nazionali e ottenere finanziamenti a tassi decisamente vantaggiosi e prossimi allo zero, con piani di ammortamento di almeno 10 anni. Relativamente alla capacità di gestire i flussi finanziari dell'attività, si ritiene che, incassando quasi in tempo reale i corrispettivi degli affitti/quote, tale attività non avrà sicuramente problemi di liquidità.

Per un'attendibile analisi di fattibilità è di fondamentale importanza un corretto utilizzo del PEF ed è inoltre essenziale che per ognuna delle sue parti siano state imputate delle cifre il più possibile coerenti. Questo viene infatti utilizzato per assicurarsi che vi siano ricavi sufficienti e che si garantisca un equo guadagno e che i costi possano essere coperti per la durata della concessione.

Tramite la definizione dei ricavi e dei costi del programma previsto dal proponente, è possibile stimare gli indicatori economici finanziari fondamentali per la valutazione della proposta e di efficacia dello stesso come il margine operativo lordo e netto e l'utile lordo e netto.

In particolare dalla differenza tra costi e ricavi è possibile rilevare il primo indicatore utile denominato MOL (Margine Operativo Lordo) o EBITDA (Earnings Before Interests Taxes Depreciation and Amortization).

Un secondo indicatore di redditività denominato REDDITO OPERATIVO o EBIT (Earnings Before Interests and Taxes), viene desunto sottraendo dal MOL (o EBITDA) le quote di ammortamento e accantonamento. A questo parametro appena ottenuto (reddito operativo) devono poi essere sottratti gli oneri finanziari, cioè l'insieme dei costi finanziari e bancari sostenuti per il mutuo, per ottenere l'UTILE LORDO o REDDITO ANTE IMPOSTE. Una volta sottratto a questo le imposte, si ottiene l'UTILE NETTO o REDDITO NETTO.

Quanto sopra brevemente descritto può essere così sintetizzato:

PIANO ECONOMICO FINANZIARIO

Ricavi

- Costi (fissi e variabili)

= MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)

- Ammortamenti e accantonamenti

= MARGINE OPERATIVO NETTO (EBIT)

- Investimenti

= REDDITO ANTE IMPOSTE (UTILE LORDO)

- Imposte dell'esercizio

= REDDITO NETTO (UTILE NETTO)



COMUNE DI MONTALTO DI CASTRO

Provincia di Viterbo

Settore IV

Servizio LL. PP – Patrimonio - Edilizia Scolastica

Manutenzioni Ordinarie e Straordinarie



5. EQUILIBRIO ECONOMICO E FINANZIARIO

Il codice dei Contratti Pubblici definisce all'art. 177 comma 5 tale equilibrio come la "contemporanea presenza delle condizioni di convenienza economica e sostenibilità finanziaria". Il termine equilibrio finanziario definisce generalmente il rapporto tra entrate e uscite; quando le prime sono superiori alle seconde l'attività è in equilibrio finanziario, in altre parole i ricavi "pagano" gli impegni economici assunti nel programma. Quando a questo rapporto si affianca anche quello tra ricavi e costi a favore dei ricavi si ha una situazione di equilibrio finanziario ed economico. Per garantire la continuità dell'attività è necessario che entrambi questi rapporti siano positivi. Per calcolare l'equilibrio economico e finanziario nel caso in cui un progetto comporti un investimento o un finanziamento è necessario tenere in considerazione degli ulteriori indicatori che hanno lo scopo di determinare il grado di convenienza economica dell'impegno. Per convenienza economica si intende la capacità del progetto di generare per gli investitori un livello di redditività adeguato per il capitale investito rispetto alle loro aspettative; in mancanza di adeguati ritorni per i finanziatori del progetto, per essi verrebbe meno la convenienza di sostenere l'attività o il progetto di investimento.

Non sono previste somme conferite a titolo di "prezzo" in favore del concessionario da parte della Amministrazione tale da contribuire alla realizzazione del programma proposto o all'equilibrio finanziario ed economico dello stesso.

Ai fini del raggiungimento dell'equilibrio economico finanziario, il piano dovrà pertanto attestare la capacità del Progetto di creare valore e di garantire una congrua remunerazione del capitale investito (redditività) e la capacità del Progetto di generare flussi di cassa sufficienti a consentire il rimborso del debito contratto (bancabilità).

A tal fine vengono utilizzati specifici indicatori, quali:

- VAN (Valore Attuale Netto)
- TIR (Tasso Interno di Rendimento)

che forniscono indicazioni in merito alla redditività e convenienza economico-finanziaria

- DSCR (Debt Service Cover Ratio o Rapporto di copertura del servizio del debito). calcolato per ciascuno degli anni della fase operativa del Progetto, è l'indice di copertura del servizio del debito, pari al rapporto tra il flusso di cassa operativo dell'investimento e la rata di rimborso del prestito (pari alla somma di capitale e interessi);

che fornisce indicazioni in merito alla sostenibilità finanziaria del Progetto e alla sua bancabilità.



Analisi della redditività

Il calcolo del **Valore Attuale Netto (VAN)** di un progetto di investimento consente di rispondere in maniera oggettiva alle seguenti domande:

- Il progetto crea valore?
- Quanto valore crea?
- Il valore creato è adeguato?

In definitiva, mediante il calcolo del VAN, il proponente è in grado di prendere una decisione consapevole sull'opportunità di intraprendere o meno il progetto.

Il VAN rappresenta la sommatoria dei flussi di cassa associati ad un'iniziativa di investimento attualizzati ad un tasso di sconto che rifletta il rischio associato al conseguimento dei flussi attesi nonché il valore temporale del denaro.

Il VAN rappresenta pertanto la somma algebrica delle entrate e delle uscite associate alla realizzazione di un progetto (inclusive degli investimenti iniziali necessari per l'avvio delle attività). Il rationale sottostante al calcolo del VAN si basa sull'assunzione secondo la quale la convenienza economica di un'iniziativa di investimento possa essere presa in considerazione solamente se i flussi di benefici economici generati dalla stessa risultino in grado di coprire i costi iniziali sostenuti per la sua realizzazione.

Se il VAN del progetto è positivo, vuol dire che l'attività crea valore e ne crea in misura adeguata, ovvero in quantità pari o superiore al rendimento offerto da investimenti comparabili.

Se il VAN è pari a zero non vuol dire che l'attività è a rendimento nullo, bensì che offre un rendimento esattamente in linea a quello di attività comparabili.

Nel caso in cui, invece, il VAN sia minore di zero, il progetto offre un rendimento inferiore a quello richiesto dagli investitori, che pertanto avrebbero maggiore convenienza a scegliere progetti alternativi.

Più nel dettaglio, il Valore Attuale Netto è calcolato sulla base della seguente formula.

$$VAN = -I_0 + \sum_{t=1}^{t=n} \frac{FC_t}{(1+r)^t} + \frac{R_n}{(1+r)^n}$$

dove:

I_0 = Investimento Iniziale



COMUNE DI MONTALTO DI CASTRO

Provincia di Viterbo

Settore IV

Servizio LL. PP – Patrimonio - Edilizia Scolastica

Manutenzioni Ordinarie e Straordinarie



FC_t =Flusso di cassa all'intervallo t

t= Intervallo di tempo

n= Durata

r= Tasso di sconto

R= Valore residuo all'ultimo intervallo di tempo n

I flussi di cassa attesi sono costituiti dai Flussi di cassa netti per gli azionisti nei termini raccomandati dalle linee guide ANAC, verte sui flussi di cassa dedicati esclusivamente a remunerare il capitale proprio degli promotori del progetto; in virtù dell'obiettivo di garantire la concorrenza sulla proposta del proponente è necessario che il PEF e quindi tutti i suoi parametri di valutazione dello stesso prevedano una giusta remunerazione degli impieghi e non sono consentite previsioni che limitino l'accesso alla proposta da parte di altri operatori.

Tale flusso risulta composto da:

- flusso relativo agli esborsi di capitale proprio;
- dividendi attesi nel periodo Concessorio;
- flusso relativo al rimborso di capitale proprio e riserve.

Attraverso il TIR può essere misurata la redditività del Progetto per i proponenti.

Il TIR viene successivamente confrontato con il costo del capitale proprio, rappresentativo della remunerazione di mercato attesa (costo opportunità) per l'investimento all'interno del capitale di rischio di società con caratteristiche (settoriali, operative e dimensionali) simili a quella oggetto di valutazione. Il PEF risulta pertanto redditizio quando il TIR del proponente risulta maggiore del costo atteso del capitale proprio. Quindi l'analisi di redditività del Progetto dovrà verificare il raggiungimento della convenienza economica della Concessione tramite il confronto tra il TIR dei concorrenti e il costo del capitale proprio (dove per costo del capitale si intende la remunerazione attesa).

L'analisi della redditività del Progetto può essere effettuata con il calcolo, sulla base della stima del VAN sopra riportata, del tasso interno di rendimento (TIR).

$$TIR = \sum_{t=1}^t \frac{C_t}{(1+r)^t} - C_0$$

C_t = Flusso di cassa al periodo t

C_0 = Costo iniziale dell'investimento



COMUNE DI MONTALTO DI CASTRO

Provincia di Viterbo

Settore IV
Servizio LL. PP – Patrimonio - Edilizia Scolastica
Manutenzioni Ordinarie e Straordinarie



r= Tasso di attualizzazione

t= tempo

Il TIR rappresenta il tasso i^* che rende il VAN uguale a zero. Esprime quindi il valore massimo che il costo del capitale può assumere affinché permanga la convenienza economica (dal momento che è il tasso che azzerava algebricamente le entrate e le uscite associate allo stesso). L'indicatore è ampiamente utilizzato nella prassi professionale in virtù della sua semplicità di applicazione.

$$VAN = \sum \frac{F_t}{(1 + i^*)^t} = 0$$

Esclusivamente in caso di ricorso all'indebitamento i proponenti dovranno rappresentare il DSCR o calcolo dell'indice annuo di copertura del servizio del debito.

Per servizio del debito si intende l'ammontare necessario a pagare gli interessi e le rate capitale dei finanziamenti.

Il DSCR è uno strumento utilizzato da parte degli istituti finanziari per valutare la sostenibilità finanziaria dei flussi di cassa in relazione al rimborso del debito.

Nella sostanza, è dato dal rapporto tra i flussi di cassa operativi e il servizio del debito in un dato periodo, di norma l'annualità.

A seconda del risultato ottenuto si possono presentare tre possibilità:

- DSCR > 1: il cash flow operativo al netto delle imposte eccede il flusso finanziario a servizio del debito. In questo caso, l'impresa riesce a far fronte agli impegni nei confronti dei creditori finanziari;
- DSCR = 1: il cash flow operativo al netto delle imposte è totalmente assorbito dagli impegni nei confronti dei creditori finanziari. Ciò significa che l'impresa non ha altro denaro per gli investimenti o i dividendi;
- DSCR < 1: il cash flow operativo netto non è sufficiente a coprire gli impegni nei confronti dei creditori finanziari ed evidenzia possibili difficoltà nel rimborso del debito.

Se l'indicatore è superiore a 1, l'impresa è solida. In genere il valore minimo è compreso tra 1,20 e 1,30 tuttavia la valutazione dipende principalmente dal profilo di rischio del progetto: maggiore è il rischio, più alto è il livello richiesto.

Tutti gli indicatori (VAN, TIR, DSCR) al momento della presentazione del PEF devono mostrare una situazione di equilibrio economico e finanziario.



COMUNE DI MONTALTO DI CASTRO

Provincia di Viterbo

Settore IV

Servizio LL. PP – Patrimonio - Edilizia Scolastica

Manutenzioni Ordinarie e Straordinarie



Sarà cura del proponente utilizzare l'indicatore o gli indicatori che ritenga più adeguati in funzione della corretta rappresentazione del progetto proposto.