



Comune di Cologno al Serio (BG)

Proposta di Partenariato Pubblico Privato (PPP) concernente la concessione della gestione dell'Asilo Nido nel comune di Cologno al Serio (BG) ai sensi dell'Art. 71 del Decreto Legislativo 31 marzo 2023 n.36 e ss.mm.ii.

- ✓ Relazione illustrativa e di dettaglio del Piano
- ✓ Calcolo *Ratio* finanziarie e di sostenibilità economica del progetto
- ✓ Piano economico e finanziario per tutta la durata della concessione

20 Febbraio 2025– rev. 3.10 su modello REV 5.00

Sommario

1	<u>PREMESSA</u>	1
1.1	I TRE PRINCIPI CARDINE	1
1.1.1	PRINCIPIO DEL RISULTATO	1
1.1.2	PRINCIPIO DELLA FIDUCIA	2
1.1.3	LIBERO ACCESSO AL MERCATO	2
1.1.4	ULTERIORI PRINCIPI DELINEATI DAL CODICE DEI CONTRATTI	3
1.2	LE CONCESSIONI	4
1.2.1	LE TRE CATEGORIE DI CONCESSIONE	4
1.2.2	LA PROCEDURA A INIZIATIVA PRIVATA ("FINANZA DI PROGETTO")	5
2	<u>INTRODUZIONE AL DOCUMENTO</u>	6
2.1	SCOPO DEL DOCUMENTO E SINTESI DEL PROGETTO	6
3	<u>RELAZIONE ESPLICATIVA DEL PEF</u>	7
3.1	IPOTESI MACRO-ECONOMICHE	7
3.1.1	DATE	7
3.1.2	INFLAZIONE	7
3.1.3	INTERESSI ATTIVI	8
3.2	IMPIEGHI	9
3.2.1	COSTO DI REALIZZAZIONE DEGLI INTERVENTI	9
3.2.2	DSRA	9
3.3	RICAVI E COSTI DI GESTIONE.	9
3.4	STRUTTURA FINANZIARIA	12
3.4.1	FINANZIAMENTO BANCARIO BASE E LINEA IVA	12
3.4.2	MEZZI PROPRI	12
3.5	ACCOUNTING E TASSE	12
3.5.1	AMMORTAMENTI	13
3.5.2	IVA	14
3.5.3	IRES	14
3.5.4	IRAP	14
3.5.5	PAGAMENTI IRES ED IRAP	14
3.5.6	INTERESSI E ALTRI ONERI FINANZIARI.	18
4	<u>CALCOLO RATIO E SOSTENIBILITÀ ECONOMICA DEL PROGETTO</u>	20
4.1	DEBT SERVICE COVER RATIO	20
4.2	LOAN LIFE COVER RATIO	20
4.3	INTERNAL RATE OF RETURN O TIR, WACC DI PROGETTO, WACC E KE DI SETTORE E VAN	20
5	<u>CALCOLO DELLA WACC DI SETTORE E DEGLI INDICI ECONOMICI DI RIFERIMENTO UTILIZZATI</u>	22

5.1	PREMESSA METODOLOGICA	22
5.2	RIFERIMENTI	22
5.3	INDICI DI PROGETTO.	23
5.4	CONCLUSIONI	24
6	<u>PRESENTAZIONE RISULTATI PIANO ECONOMICO FINANZIARIO</u>	25
6.1	CONTO ECONOMICO	25
6.2	STATO PATRIMONIALE	26
6.3	CASH FLOW	27

1 PREMESSA

Le Amministrazioni sono obbligate, per l'assegnazione a terzi degli appalti o delle concessioni per l'esecuzione di opere, servizi e forniture, il d.gs. 36 del 2023, c.d. "Codice dei Contratti".

Il Codice dei Contratti pubblici è entrato in vigore il 1° aprile e le sue disposizioni saranno efficaci a partire dal 1° luglio 2023. Tra le novità della riforma vi è il titolo I della Prima Parte del Codice, interamente dedicato ai "principi generali". Si tratta di ben dodici articoli, ciascuno dei quali dedicato ad un principio, e già dalla lettura delle rubriche si intuisce il profondo cambio di approccio alla materia che il nuovo Codice vuole segnare rispetto al precedente.

Si potrebbe pensare che si tratti di disposizioni meramente formali, aventi un limitato impatto sulla disciplina della materia e sull'operatività concreta delle nuove norme, ma in realtà, però, non è così.

Oltre a costituire dei criteri interpretativi di tutte le norme successive, infatti, i principi generali hanno un significativo impatto diretto sulla disciplina della materia.

1.1 I Tre Principi Cardine

L'art. 4 del Codice Contratti introduce il "criterio interpretativo e applicativo" di tutte le disposizioni del Codice.

Esso recita: "*Le disposizioni del codice si interpretano e si applicano in base ai principi di cui agli articoli 1, 2 e 3.*"

Si tratta di tre principi generali, quelli contenuti nei primi tre articoli, ovvero quelli del risultato (articolo 1), della fiducia (articolo 2) e dell'accesso al mercato (articolo 3), che sono destinati ad avere rilevanza rispetto ad ogni previsione della riforma, che dovrà quindi essere letta e interpretata tenendo conto dei criteri espressi dalle disposizioni citate, prendendo atto della gerarchia interna dei tali tre principi fondanti.

Ciò in quanto la notoria lentezza della macchina burocratica in tema di affidamenti, stride in maniera evidente con i tempi, assolutamente differenti, della messa in atto dei finanziamenti comunitari riservati al nostro Paese: tempi che, se non rispettati, comportano la "mortale soluzione" della retrocessione all'Unione dei finanziamenti a noi riservati.

La lettura critica del nuovo Codice dei Contratti è estremamente semplice: tutte le misure semplificative e di accelerazione dei decreti (provvisori) in tema di PNRR e di fondi comunitari, sono diventati norma ordinaria di immediata applicazione.

1.1.1 Principio Del Risultato

È il primo principio, sancito nell'art. 1 del Codice. La sua posizione ne testimonia il **predominante rilievo** rispetto a tutta l'impostazione del Codice stesso: il **Risultato** – costituito dall'affidamento del contratto e dalla sua esecuzione con la massima tempestività il migliore possibile rapporto tra qualità e prezzo – viene posto come elemento centrale dell'affidamento, scopo stesso dell'azione amministrativa, rispetto al quale i principi di legalità, trasparenza e concorrenza, diventano funzionali per il perseguimento dell'obiettivo principale.

Trattasi, invero, di una copernicana rivoluzione nell'approccio al tema delle procedure della Pubblica Amministrazione, di immediata fruizione anche per gli Enti di controllo dell'operato della stessa.

Nel dettaglio, il comma 2 dell'articolo 1 recita:

*2. **la concorrenza** tra gli operatori economici è funzionale a conseguire il miglior risultato possibile nell'affidare ed eseguire i contratti. **La trasparenza** è funzionale alla massima semplicità e celerità nella corretta applicazione delle regole del presente decreto, di seguito denominato «codice» e ne assicura la piena verificabilità.*

Il principio del risultato diventa il faro maestro, nel settore dei contratti pubblici, del buon andamento e dei correlati principi di efficienza, efficacia ed economicità, della P.A. che può quindi solo con riferimento ad un "risultato" **realmente** conseguito può essere effettivamente apprezzato. La norma specifica che il risultato è perseguito "nell'interesse della comunità e per il raggiungimento degli obiettivi dell'Unione europea".

1.1.2 Principio Della Fiducia

L'attribuzione e l'esercizio del potere (della P.A. *n.d.r.*) nel settore dei contratti pubblici si fonda, ai sensi dell'art. 2 del Codice dei Contratti, sul **principio della reciproca fiducia nell'azione legittima, trasparente e corretta dell'amministrazione, dei suoi funzionari e degli operatori economici.**

Il principio della fiducia viene quindi inteso come valorizzazione dell'iniziativa e dell'autonomia decisionale dei funzionari pubblici (con particolare riferimento alle valutazioni e alle scelte effettuate per l'acquisizione e l'esecuzione delle prestazioni secondo il principio del risultato), nel quadro di un rapporto non paritetico ma sicuramente rispettoso (e non sospettoso) verso la controparte Privata.

Sotto questo profilo e nel solco tracciato, il terzo comma dell'articolo 2 circoscrive il **perimetro della colpa grave** (ai fini della responsabilità amministrativa) delle attività svolte nelle fasi di programmazione, progettazione, affidamento ed esecuzione dei contratti a:

- ✓ *la violazione di norme di diritto e degli auto-vincoli amministrativi;*
- ✓ *la palese violazione di regole di prudenza, perizia e diligenza;*
- ✓ *l'omissione delle cautele, verifiche ed informazioni preventive normalmente richieste nell'attività amministrativa, in quanto esigibili nei confronti dell'agente pubblico in base alle specifiche competenze e in relazione al caso concreto.*

Si precisa inoltre che: "Non costituisce colpa grave la violazione o l'omissione determinata dal riferimento a indirizzi giurisprudenziali prevalenti o a pareri delle autorità competenti."

È chiara la tutela dell'agire, del fare ragionato della P.A. rispetto all'immobilismo, prima della chiara emanazione del principio in questione da parte di questo Codice, talvolta portato dalla in parte giustificata paura di responsabilità anche dirette dei funzionari.

1.1.3 Libero Accesso Al Mercato

Secondo quanto previsto dall'art. 3 del Nuovo Codice dei Contratti, le stazioni appaltanti e gli enti concedenti favoriscono l'accesso al mercato degli operatori economici nel rispetto dei principi di concorrenza, di imparzialità, di non discriminazione, di pubblicità e trasparenza, di proporzionalità.

Tale principio risponde all'esigenza di garantire la conservazione e l'implementazione di un mercato concorrenziale, idoneo ad assicurare agli operatori economici pari opportunità di partecipazione e, quindi, di accesso alle procedure ad evidenza pubblica destinate all'affidamento di contratti pubblici.

1.1.4 Ulteriori Principi delineati Dal Codice Dei Contratti

Un ruolo meno altisonante, ma comunque sempre rilevante, viene assegnato agli altri principi che rappresentano anch'essi importanti indicazioni, in funzione complementare e ancillare rispetto a quelle fornite dai principi fondamentali.

Si trovano negli articoli dal quinto all'undicesimo e sono:

- ✓ Principi di buona fede e di tutela dell'affidamento
- ✓ Principi di solidarietà e sussidiarietà orizzontale
- ✓ Principio di auto-organizzazione amministrativa
- ✓ Principio di autonomia contrattuale. Divieto di prestazioni d'opera intellettuale a titolo gratuito
- ✓ Principio di conservazione dell'equilibrio contrattuale
- ✓ Principi di tassatività delle cause di esclusione e di massima partecipazione
- ✓ Principio dell'applicazione dei CCNL

In estrema sintesi e con Rimando alla lettura del Codice:

Il principio di buona fede e tutela dell'affidamento si pone a complemento del principio della fiducia, tutelando sia il concorrente, anche prima dell'aggiudicazione, sulla conformità del comportamento amministrativo al principio della buona fede. Specularmente, prevede un limite all'azione di pregiudizio dell'operatore economico in caso di aggiudicazione annullata su ricorso di terzi o in azione di autotutela della PA laddove l'illegittimità era agevolmente rilevabile in base alla diligenza professionale richiesta ai concorrenti e quindi rilevando consequenzialmente un comportamento illecito dell'aggiudicatario.

I principi di solidarietà e sussidiarietà orizzontale aprono alla cooperazione con gli enti del Terzo Settore, spingendo modelli organizzativi di amministrazione condivisa.

Il principio di auto-organizzazione amministrativa descrive e precisa il perimetro del modello di affidamento a Società "in house".

Con il principio di autonomia contrattuale. Divieto di prestazioni d'opera intellettuale a titolo gratuito si precisa che le Pubbliche Amministrazioni possono concludere qualsiasi contratto, anche in forma gratuita, che non sia vietato da altre disposizioni. Viene precisato che la richiesta di prestazioni d'opera intellettuale gratuite ai professionisti è vietata, salvo che in casi eccezionali (regola dell'equo compenso).

Il principio di conservazione dell'equilibrio contrattuale introduce l'obbligo di conservare nel tempo le condizioni originariamente pattuite laddove siano intervenute delle circostanze straordinarie e imprevedibili che le abbiano alterate. Esulano dalla previsione i rischi volontariamente assunti, quali ad esempio i rischi connessi alle operazioni di partenariato. Si tratta di un importante novazione dei rapporti tra stazione appaltante e appaltatore, che sostanzialmente estende a norma ordinaria i principi di riequilibrio applicate in via eccezionale nei recenti periodi di crisi pandemica prima ed economica poi.

Con i principi di tassatività delle cause di esclusione e di massima partecipazione si prevede espressamente la nullità delle clausole di esclusione dalle gare ulteriori rispetto a quelle previste dagli artt. 94 e 95 del Codice e la facoltà per le stazioni appaltanti di introdurre requisiti speciali di qualificazione che siano attinenti e proporzionati all'oggetto del contratto, coniugando l'interesse pubblico al più ampio numero di potenziali concorrenti e favorendo l'accesso al mercato e la possibilità di crescita delle micro, piccole e medie imprese, ma sempre che questo risulti compatibile con le prestazioni da acquisire e con l'esigenza di realizzare economie di scala funzionali alla riduzione della spesa pubblica.

L'art. 11, infine, enuncia il **principio di applicazione dei contratti collettivi nazionali di settore** e detta disposizioni in materia di inadempienze contributive e ritardo nei pagamenti. Il CCNL di riferimento andrà indicato nei bandi e costituirà il benchmark di riferimento per gli eventuali diversi contratti collettivi applicati dai concorrenti, i quali non potranno prevedere tutele inferiori.

1.2 Le Concessioni

La Concessione, contratto tipico di PPP di cui al Libro IV, Parte II, del Codice dei Contratti è caratterizzata dai seguenti elementi distintivi:

- ✓ un **corrispettivo**, coincidente con il diritto di gestire i lavori o servizi oggetto dei contratti e solo eccezionalmente accompagnato dal pagamento di un prezzo;
- ✓ la traslazione in capo al concessionario del c.d. "**rischio operativo**" (art. 177 d.lgs. 36/2023).

L'art. 177, in linea con quanto previsto dalla c.d. direttiva europea concessioni (direttiva 2014/23/UE), specifica che un elemento imprescindibile della concessione è, appunto, il trasferimento al concessionario di un rischio operativo, legato alla realizzazione dei lavori o alla gestione dei servizi e comprende:

- ✓ un rischio dal lato della domanda, ovvero il rischio associato alla effettiva presenza di una domanda dei lavori o dei servizi che sono oggetto del contratto;
- ✓ oppure un rischio dal lato dell'offerta, ad esempio il rischio che la fornitura dei servizi non corrisponda, per fatti non imputabili all'operatore, al livello qualitativo e quantitativo dedotto in contratto (in tal caso l'operatore vedrà ridotto il suo corrispettivo in denaro);
- ✓ oppure un rischio da entrambi i lati innanzi indicati.

Il nuovo Codice, quindi, prevede la traslazione del rischio operativo anche soltanto dal lato dell'offerta, prescindendo dalla struttura «trilaterale» del rapporto, che sussiste quando i servizi sono resi a degli utenti, nel mercato.

1.2.1 Le Tre Categorie di Concessione

Conseguentemente all'art. 177 comma 4 le opere oggetto di concessione si distinguono in:

- ✓ **opere calde**: "quelle dotate di una intrinseca capacità di generare reddito attraverso ricavi di utenza, in misura tale da ripagare i costi di investimento e di remunerare adeguatamente il capitale coinvolto nell'arco della vita della concessione";

- ✓ **opere tiepide:** “quelle che, pur avendo la capacità di generare reddito, non producono, tuttavia, ricavi di utenza in misura tale da ripagare interamente le risorse impiegate per la loro realizzazione, rendendo così necessario un contributo”;
- ✓ **opere fredde:** “quelle per le quali il privato che le realizza e gestisce fornisce direttamente servizi alla Pubblica Amministrazione e trae la propria remunerazione da pagamenti effettuati dalla stessa (ospedali, carceri, scuole *et similia*)”.

In ogni caso, l'assetto di interessi dedotto nel contratto di concessione deve garantire la conservazione di un **equilibrio economico-finanziario**, ovvero la contemporanea presenza di:

- ✓ convenienza economica
- ✓ sostenibilità finanziaria.

In relazione alle opere tiepide, il comma 6 dell'art. 177 dispone che, se l'operazione economica non può da sola conseguire l'equilibrio economico-finanziario allora è ammesso un intervento pubblico di sostegno.

L'intervento pubblico può consistere in un contributo finanziario, nella prestazione di garanzie o nella cessione in proprietà di beni immobili o di altri diritti.

1.2.2 La Procedura a Iniziativa Privata (“Finanza Di Progetto”)

La procedura è descritta agli artt. 193 e ss. del d.lgs. 36/2023 e può riguardare qualsivoglia schema contrattuale tipico o atipico di PPP che abbia i relativi requisiti.

Secondo quanto disposto dal comma 1 del sopracitato articolo 193, la proposta di un soggetto deve essere composta dalla seguente documentazione:

- ✓ Piano Economico Finanziario asseverato
- ✓ Bozza di Convenzione e matrice dei rischi
- ✓ Caratteristiche del Servizio e della Gestione
- ✓ Progetto di fattibilità

Rispetto alla disciplina previgente e in applicazione del principio cardine del risultato ex art. 1 Dlgs 36/2023, è stata eliminata, per quando riguarda questa fase di proposta, l'obbligo per il Soggetto Privato di presentare la garanzia provvisoria (normata dal previgente art. 93 Dlgs 50/2016) che, in virtù della disciplina sancita dall'articolo 106 D.lgs. 36/2023, dovrà essere presentata solo in fase di offerta.

Secondo quanto disposto dall'art. 175 del Codice, il ricorso alla procedura di Project Financing dovrà essere anticipato da attenta valutazione preliminare di convenienza e fattibilità, che richiede competenze professionali adeguate.

La valutazione si deve focalizzare:

- ✓ 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,
- ✓ sulla capacità di indebitamento dell'ente e sulla disponibilità di risorse sul bilancio pluriennale, anche attraverso un confronto tra la stima dei costi e dei benefici del progetto di partenariato, nell'arco dell'intera durata del rapporto, con quella del ricorso alternativo al contratto di appalto per un arco temporale equivalente.

2 Introduzione al documento

2.1 Scopo del documento e sintesi del Progetto

Il presente documento ha lo scopo di descrivere le ipotesi gestionali ed economiche di base della concessione per la gestione dell'Asilo Nido comunale, sito nel Comune di Cologno al Serio (BG).

L'impianto è concesso con concessione ai sensi del D.lgs. 36 del 2023 e nello stato di fatto in cui si trovano.

Esso dovrà essere destinato esclusivamente all'espletamento delle discipline per cui la struttura è adibita.

Il documento è redatto in funzione di:

- descrivere ed analizzare le ipotesi sulla base delle quali è stato redatto il piano economico e finanziario (PEF) relativo alla Concessione in oggetto;
- fornire una relazione esplicativa delle analisi e dei risultati derivanti dal PEF.

Il piano esposto nella presente relazione si compone degli usuali prospetti di Conto Economico, Stato Patrimoniale e Cash Flow, qualificanti di una struttura tipica di concessione di servizi.

Oltre ai prospetti sopra indicati, al fine di verificare la convenienza economica e la sostenibilità finanziaria dell'iniziativa del Progetto, intesa come la capacità, totale o parziale, di autofinanziarsi sulla base dei flussi di cassa generati durante il periodo di affidamento, il modello matematico elaborato comprende dei prospetti integrativi tra i quali: tabelle riepilogative relative ai costi e ai ricavi di gestione, agli indici di redditività del Progetto.

Il valore complessivo della gestione e il valore della concessione ai sensi dell'articolo 179 del Codice, è pari 1.903.094 ed è cioè pari alla somma dei Ricavi del Conto Economico.

Per quanto attiene la durata della concessione, sono previsti **9 anni di gestione**.

Il PEF lavora per prassi di modellizzazione finanziaria per semestri solari, ed è stato così elaborato:

- Secondo semestre 2025 fino al primo semestre 2034 di gestione dell'Asilo Nido comunale.

Si evidenzia che il semestre è l'unità minima dell'osservazione dei modelli finanziari pluriennali relativi ad operazioni di PPP e di *Project Financing*, significando che per quanto attiene **l'effettivo inizio della gestione faranno fede le risultanze di Gara** di scelta del Contrante e delle conseguenti formalità in ordine all'aggiudicazione provvisoria, definitiva ed alla stipula della Convenzione di Gestione. In ogni modo ciò non avrà alcuna influenza sulla modellizzazione del presente PEF che sarà semplicemente traslato.

3 Relazione Esplicativa del PEF

3.1 Ipotesi Macro-Economiche

3.1.1 Date

La durata della Concessione come già evidenziato in precedenza pari a 9 anni.

Tale durata è misura corretta in funzione dell'articolo 178 del Codice dei Contratti che al comma 1 recita:

“1. La durata delle concessioni è limitata ed è determinata dall'ente concedente in funzione dei lavori o servizi richiesti al concessionario.

Coerentemente con il sopracitato comma 1 articolo dell'articolo 178 D.lgs. 36/2023 ed essendo previsto un investimento pari a euro 90.000,00, comprensivo di un contributo in conto investimento per l'acquisto di arredi pari ad euro 35.000, la Concessione avrà durata di 9 anni al fine di garantire il recupero dell'investimento iniziale effettuato.

Nelle proiezioni del presente PEF si sono utilizzati gli standard nazionali ed internazionali e le Best Practices della modellizzazione finanziaria, come anche consigliato dall'Unità Tecnica di Finanza di Progetto. (UTFP) presso il DIPE, Dipartimento per la Programmazione Economica presso la Presidenza del Consiglio dei ministri.

3.1.2 Inflazione

Il calcolo dell'inflazione per i ricavi ed i costi del PEF è basato sulle seguenti assunzioni:

- tasso di inflazione annuale: 1,00%.

Secondo le stime preliminari, nel mese di ottobre 2024 l'indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività (NIC), al lordo dei tabacchi, registra una variazione su base mensile nulla e aumenta dello 0,9% su base annua, dal +0,7% del mese precedente.

La lieve accelerazione del tasso d'inflazione riflette principalmente l'andamento dei prezzi dei Beni alimentari, sia lavorati (da +1,5% a +2,0%) sia non lavorati (da +0,3% a +3,3%) e, in misura minore, l'attenuazione della flessione dei prezzi dei Beni energetici non regolamentati (da -11,0% a -10,2%).

Un sostegno alla dinamica dei prezzi si deve anche all'aumento del ritmo di crescita dei prezzi dei Servizi relativi ai trasporti (da +2,4% a +2,8%). Tali effetti sono stati solo in parte compensati dalla decisa decelerazione dei prezzi dei Beni energetici regolamentati (da +10,4% a +2,0%) e dei prezzi dei Servizi ricreativi, culturali e per la cura della persona (da +4,0% a +3,6%).

Nel mese di ottobre l'"inflazione di fondo", al netto degli energetici e degli alimentari freschi, resta stabile a +1,8% e quella al netto dei soli beni energetici accelera a +1,9% (da +1,7%).

La dinamica tendenziale dei prezzi dei beni registra una flessione meno ampia rispetto al mese precedente (da -0,9% a -0,5%) e quella dei servizi risulta in decelerazione (da +2,8% a +2,6%). Il differenziale inflazionistico tra il comparto dei servizi e quello dei beni si riduce, portandosi a +3,1 punti percentuali (dai +3,7 di settembre).

I prezzi dei Beni alimentari, per la cura della casa e della persona accelerano su base tendenziale (da +1,0% a +2,2%), come anche quelli dei prodotti ad alta frequenza d'acquisto (da +0,5% a +1,0%).

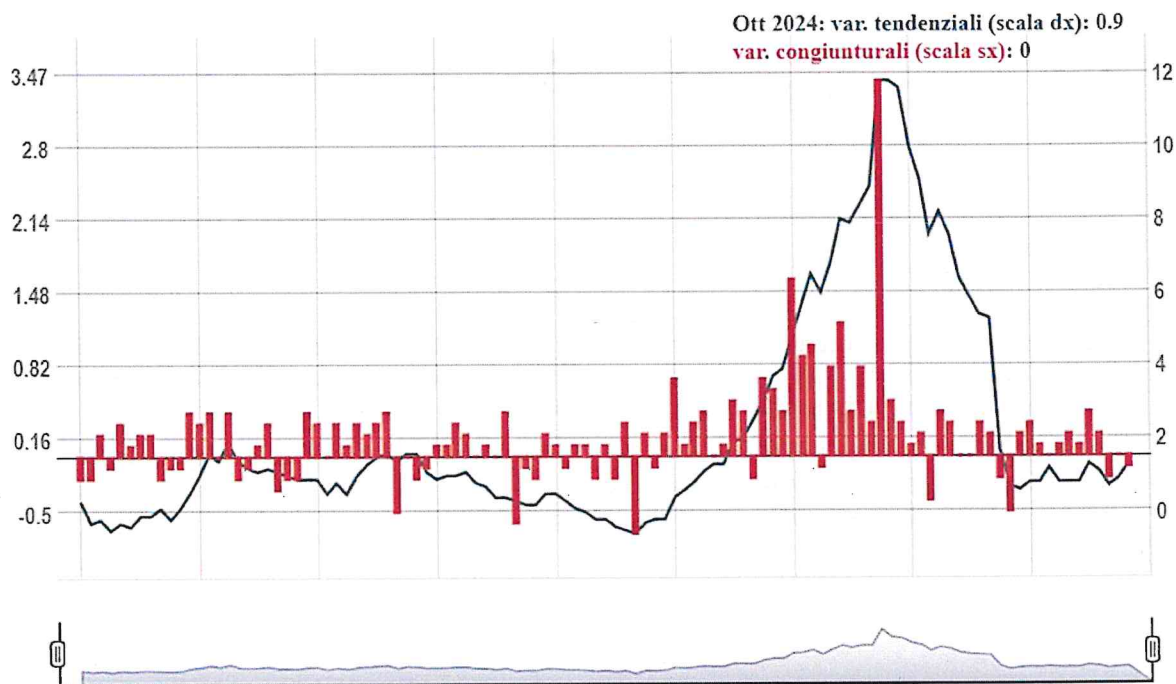
La stabilità sul piano congiunturale dell'indice generale risente delle dinamiche opposte di diverse componenti: da una parte, la crescita dei prezzi Beni energetici regolamentati (+5,2%), dei Beni alimentari non lavorati (+2,7%) e lavorati (+0,6%) e dei Servizi vari (+0,4%); dall'altra, la diminuzione dei prezzi dei Servizi ricreativi, culturali e per la cura della persona (-1,3%) e dei Beni energetici non regolamentati (-1,0%).

L'inflazione acquisita per il 2024 è pari a +1,0% per l'indice generale e a +2,0% per la componente di fondo. In base alle stime preliminari, l'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IPCA) aumenta dello 0,3% su base mensile e dell'1,0% su base annua (in accelerazione da +0,7% di settembre).

Per i dati completi: <https://www.istat.it/dati/infografiche-e-grafici/grafici-interattivi/>

Si riporta il grafico ed i dati dello storico dell'inflazione CPI annuale Italia:

Indice dei prezzi al consumo per l'intera collettività (base 2015=100, mensile)



3.1.3 Interessi attivi

Sono ipotizzati i seguenti tassi di interessi attivi:

- Tasso di interesse su Cassa: 0,00%;

3.2 Impieghi

3.2.1 Costo di realizzazione degli interventi

Il PEF assume un costo complessivo per spese di start-up e un contributo in conto investimento per il rinnovo degli arredi, pari ad euro 90.000,00.

Il contributo in conto investimento per il rinnovo degli arredi, erogato dal comune verso il concessionario per un importo pari al valore delle fatture di acquisto presentate o al massimo per un importo totale e non superiore a euro 35.000.

Il costo di realizzazione degli interventi può essere così riassunto:

INVESTIMENTO	
Oneri di start-up	55.000,00
Contributo in conto investimento	35.000,00
Totale	90.000,00

3.2.2 DSRA

Il PEF non prevede la costituzione di un *Debt Service Reserve Account* ma prevede che, negli esercizi in cui l'indice DSCR obiettivo (1,10) non viene raggiunto ovvero nel primo semestre 2026, il Concessionario vincoli parte della cassa disponibile al servizio del debito.

Si ricorda infine che il DSCR (*Debt-Service Coverage Ratio*) target pari a 1,10, sufficiente a garantire una stabilità finanziaria della gestione è conforme anche alle linee guida ANAC ed allo Schema di contratto di PPP redatto dal MEF, che lo prevedono superiore o uguale a 1,00.

3.3 Ricavi e Costi di Gestione.

A titolo di corrispettivo per le obbligazioni assunte nel contratto di PPP, al Concessionario viene concesso di gestire e di introitare i corrispettivi dagli utenti per la Gestione dell'asilo Nido comunale

Gli introiti sono stati calcolati sommando due macrocategorie:

- Introiti da Rette, derivanti dal prodotto tra il numero dei bambini iscritti al Nido e le tariffe applicate che variano in funzione dell'orario di permanenza del bambino nel sito. In particolare, per il numero dei bambini iscritti è stata ipotizzata una crescita progressiva delle iscrizioni dal primo al nono anno, mentre per le tariffe è stata prevista la suddivisione delle stesse in tariffe a tempo pieno e tariffe a tempo parziale. Da ciò deriva che il valore degli introiti non è standard ma varia in funzione del numero di iscritti infatti per il primo anno (6 mesi), in cui il numero di iscritti è pari a 15 bambini, si stima un ricavo pari ad euro 49.660, mentre al nono anno, in cui il numero di iscritti è pari a 35 bambini, si stima un ricavo pari ad euro 270.328;
- Introiti Extra, rappresentati dagli introiti derivanti da attività extra rispetto la gestione del Nido, stimati in euro 10.000/anno.

Ciò detto, i Ricavi del servizio sono così composti:

IPOTESI RETTE NIDO		NUMERO ISCRIZIONI	
Modalità orario	Tariffe piene	ANNO	BAMBINI
Dalle 7.30 alle 18.00 tempo pieno	710,00	1	15
Dalle 7.30 alle 16.30 tempo pieno	645,00	2	18
Dalle 7.30 alle 13.00 tempo parziale mattino	535,00	3	21
Dalle 7.30 alle 16.30 tempo parziale verticale 3 giorni alla settimana	405,00	4	25
Dalle 7.30 alle 16.30 tempo parziale verticale 2 giorni alla settimana	345,00	5	27
		6	29
		7	31
		8	33
		9	35

RICAVI	1 (6 mesi)	2	3	4	5
Ricavi derivanti da rette	49.660	121.270	146.329	175.151	199.466
Altri ricavi (attività extra)	10.000	10.050	10.151	10.252	10.355
Totale ricavi	59.660	131.320	156.479	185.403	209.821

RICAVI	6	7	8	9	10 (6 mesi)
Ricavi derivanti da rette	216.883	233.839	250.699	270.328	135.530
Altri ricavi (attività extra)	10.458	10.563	10.668	10.668	10.775
Totale ricavi	227.341	244.402	261.367	280.996	146.305

Dalle tabelle è possibile notare che dal secondo anno i Ricavi aumentano in base all'inflazione programmata nel PEF pari all' 1,00%.

Per quanto riguarda i Costi di Esercizio, invece, sono stati suddivisi in tre macrocategorie:

- Costi per materiali, materie prime e sussidiarie, stimati in euro 4.344/anno costituiti dai costi per materiali vari, didattici, sanitari e per le pulizie;
- Costi per Servizi suddivisi a loro volta in:
 - a) Costi per Servizi, Utenze e Manutenzione Ordinaria dell'impianto di gestione calore, beni mobili, immobili e dell'area giardino pari ad euro 19.023/anno (i costi per le utenze e la manutenzione ordinaria per l'impianto di gestione calore sono pari ad euro 10.350/anno);
 - b) Costi per il Servizio Mensa, il presente servizio risulta essere disciplinato dal contratto di appalto tra il Comune di Cologno al Serio e la Società Punto Ristorazione Srl per la concessione del servizio di mensa scolastica e fornitura pasti a domicilio, per il periodo dal 01.09.2023 al 31.08.2028 con eventuale possibilità di prosecuzione per un ulteriore quadriennio dal 01.09.2028 al 31.08.2032, in relazione a ciò l'attività di somministrazione

dei pasti dovrà essere garantita per il tramite del concessionario del servizio di refezione scolastica.

Nel dettaglio il costo per il servizio mensa è dato dal prodotto tra il costo del pasto pari ad euro 5,75, e il numero di bambini iscritti al tempo pieno (min 11 iscritti – max 28 iscritti) determinando un costo pari ad euro 7.590 per il primo anno (6 mesi) e un costo pari ad euro 39.948 per il nono anno;

- c) Canone verso il Comune quantificato in euro 16.500, nel dettaglio il canone è stato quantificato nel valore del 50% per il primo anno e nel valore del 75% per il secondo anno, mentre a partire dal terzo anno fino al termine della concessione la quota del canone verso il comune sarà pari ad euro 16.500/anno;
- Costi per il Personale, in cui sono stati collocati i costi per salari e stipendi delle seguenti figure professionali:
- Un coordinatore pedagogico
 - Dipendenti addetti ai servizi generali
 - Educatrici

Il numero dei dipendenti addetti ai servizi generali e delle educatrici cresce in funzione del numero dei bambini iscritti al Nido, rispettivamente da un minimo di 1 ad un massimo di 3 per i dipendenti addetti ai servizi generali e di un minimo di 2 ad un massimo di 5 per le educatrici, determinando così un costo per il personale pari ad euro 34.958 per il primo anno (6 mesi) e un costo pari ad euro 147.452 per il nono anno.

I costi operativi annuali di gestione sono correlati ai Ricavi come sopra definiti e sono così calcolati:

COSTI	1 (6 mesi)	2	3	4	5
Costi per materiali, materie prime e sussidiarie	2.172	4.344	4.388	4.432	4.476
Costi per servizi	9.511	19.023	19.213	19.405	19.599
Costi per servizio mensa	7.590	17.250	21.604	26.043	29.147
Canone verso comune	4.125	10.313	14.582	16.832	17.000
Costi per servizi totali	21.226	46.585	55.399	62.280	65.746
Costi per il personale	34.958	69.915	84.585	103.719	113.195
Totale costi	58.356	120.845	144.372	170.431	183.417

COSTI	6	7	8	9	10 (6 mesi)
Costi per materiali, materie prime e sussidiarie	4.521	4.566	4.612	4.658	2.352
Costi per servizi	19.795	19.993	20.193	20.395	10.299
Costi per servizio mensa	31.593	34.084	36.622	39.948	20.921
Canone verso comune	17.170	17.342	17.515	17.690	8.934
Costi per servizi totali	68.558	71.419	74.330	78.033	40.154
Costi per il personale	124.460	135.939	141.645	147.452	76.680
Totale costi	197.538	211.923	220.587	230.142	119.186

Dalle tabelle è possibile notare che dal secondo anno i Costi aumentano in base all'inflazione programmata nel PEF pari all'1,00%.

3.4 Struttura Finanziaria

Le ipotesi di finanziamento del Progetto sono le seguenti:

- Finanziamento Linea Base: Finanziamento bancario
- Mezzi Propri: a titolo di *Equity* (capitale sociale o fondo dedicato) e/o Finanziamento soci subordinato.

Ecco il riassunto della struttura finanziaria:

Impieghi	Prospetto Fonti Impieghi				
	euro	%	Fonti	euro	%
Immobilizzazioni (*)	51.944	94,4%	Fondi Propri	2.750	5,0%
Crediti fiscali	(2.658)	-4,8%	Finanziamento Soci Infruttifero	40.592	73,8%
Risultato periodale netto (**)	4.554	8,3%	Finanziamento Principale	11.658	21,2%
Cassa	1.160	2,1%			
Totale Impieghi	55.000	100,0%	Totale Fonti	55.000	100,0%

(*) al netto degli ammortamenti semestrali per euro 3.056

(**) al netto delle imposte con criterio di cassa

- I Fondi propri previsti sono pari complessivamente a euro 2.750,00 e sono pari al 5,00% del totale fonti di finanziamento;
- Il Finanziamento bancario corrisponde al 21,20% ed è pari ad euro 11.658,00;
- Il Finanziamento di Soci Infruttifero ammonta a un importo pari a euro 40.592,00 corrispondente al 73,80%.

3.4.1 Finanziamento Bancario Base e linea IVA

Nel rispetto delle principali condizioni di mercato, il PEF attualmente prevede una linea di credito principale di capienza massima di 11.658,00 euro alle seguenti condizioni:

- ✓ tasso applicato alla Linea Base (IPOTESI TASSO FISSO) pari al 4,950 % che è in linea con i tassi praticati ai finanziamenti sui PPP. Si fa presente che tale tasso è anche quello impiegato nella banca dati della Stern University di cui si dirà meglio in appresso.

3.4.2 Mezzi propri

Come già accennato, per la quota di fabbisogno finanziario del Progetto non finanziabile attraverso il ricorso agli istituti di credito si è previsto l'apporto di fondi propri, per un totale complessivo pari al 78,80 % del rapporto $E/(D+E)$.

3.5 Accounting e Tasse

Il PEF è elaborato sulla base delle aliquote fiscali attualmente vigenti, nazionali e regionali (Regione Lombardia).

3.5.1 Ammortamenti

I costi di investimento sono ammortizzati col metodo dell'ammortamento finanziario, che prevede un'aliquota di ammortamento tale da avere, come prevedono le norme di contabilità civilistica e fiscale, un valore dei cespiti zero a fine concessione.

Nel dettaglio i costi di investimento, pari ad euro 55.000,00 sono stati ammortizzati dal secondo semestre 2025 al primo semestre 2034, con un'aliquota di ammortamento finanziario dell'5,56%.

Il valore ammortizzato è al netto dell'importo del contributo in conto investimento per il rinnovo degli arredi pari ad euro 35.000,00. Tale importo verrà rimborsato dal comune al concessionario dietro presentazione delle relative fatture di acquisto.

Ciò detto, la progressione degli ammortamenti e lo sviluppo degli investimenti è la seguente:

ASSET	Total	dic-25	giu-26	dic-26	giu-27	dic-27	giu-28
Avanzamento lavori							
Costi di Costruzione	55.000	0,00%	55.000	-	-	-	-
Oneri di start-up	90.000		90.000				
Contributo in conto investimento	(35.000)		(35.000)				
	0						
			1	2	3	4	5
Immobilizzazioni		dic-25	giu-26	dic-26	giu-27	dic-27	giu-28
Ammortamento e accantonamento primo stralcio		5,56%	5,56%	5,56%	5,56%	5,56%	5,56%
Ammortamento e accantonamento secondo stralcio		0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Inizio Periodo		-	3.056	6.111	9.167	12.222	15.278
Incrementi primo stralcio		-	3.056	3.056	3.056	3.056	3.056
Decrementi		-	-	-	-	-	-
Fine Periodo		-	3.056	6.111	9.167	12.222	15.278
							18.333
Immobilizzazioni nette		dic-25	giu-26	dic-26	giu-27	dic-27	giu-28
Inizio Periodo		-	51.944	48.889	45.833	42.778	39.722
Incrementi		-	55.000	-	-	-	-
Ammortamenti primo stralcio		-	(3.056)	(3.056)	(3.056)	(3.056)	(3.056)
Fine Periodo		-	51.944	48.889	45.833	42.778	39.722
							36.667
			6	7	8	9	10
		dic-28	giu-29	dic-29	giu-30	dic-30	giu-31
ASSET	Total	dic-28	giu-29	dic-29	giu-30	dic-30	giu-31
Avanzamento lavori							
Costi di Costruzione	55.000	0,00%	-	-	-	-	-
Oneri di start-up	90.000						
Contributo in conto investimento	(35.000)						
	0						
			6	7	8	9	10
Immobilizzazioni		dic-28	giu-29	dic-29	giu-30	dic-30	giu-31
Ammortamento e accantonamento primo stralcio		5,56%	5,56%	5,56%	5,56%	5,56%	5,56%
Ammortamento e accantonamento secondo stralcio		0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Inizio Periodo		18.333	21.389	24.444	27.500	30.556	33.611
Incrementi primo stralcio		-	3.056	3.056	3.056	3.056	3.056
Decrementi		-	-	-	-	-	-
Fine Periodo		-	21.389	24.444	27.500	30.556	33.611
							36.667
Immobilizzazioni nette		dic-28	giu-29	dic-29	giu-30	dic-30	giu-31
Inizio Periodo		36.667	33.611	30.556	27.500	24.444	21.389
Incrementi		-	-	-	-	-	-
Ammortamenti primo stralcio		-	(3.056)	(3.056)	(3.056)	(3.056)	(3.056)
Fine Periodo		-	33.611	30.556	27.500	24.444	21.389
							18.333

Del che il quadro complessivo delle Imposte è il seguente:

Imposte sul Reddito dell'esercizio	dic-25	giu-26	dic-26	giu-27	dic-27	giu-28
Risultato ante imposte (semestrale)	(1.896)	(2.040)	5.830	5.933	(475)	(441)
Risultato ante imposte (annuale)	(1.896)	-	3.790	-	5.458	-
Perdita fiscale	1.896	-	-	-	-	-
Cf 1 Y	-	-	1.896	-	-	-
Cf 2 Y	-	-	-	-	-	-
Cf 3 Y	-	-	-	-	-	-
Cf 4 Y	-	-	-	-	-	-
Cf 5 Y	-	-	-	-	-	-
Utilizzato 5 Y	-	-	-	-	-	-
Utilizzato 4 Y	-	-	-	-	-	-
Utilizzato 3 Y	-	-	-	-	-	-
Utilizzato 2 Y	-	-	-	-	-	-
Utilizzato 1 Y	-	-	1.896	-	-	-
Totale utilizzato	-	-	1.896	-	-	-
Imponibile IRES	-	-	1.894	-	5.458	-
IRES						
Aliquota IRES			24,00%			
	-	-	455	-	1.310	-
Risultato ante imposte (annuale)	(1.896)	-	3.790	-	5.458	-
Oneri Finanziari	144	-	574	-	538	-
Personale	69.915	-	69.915	-	98.556	-
Imponibile IRAP	68.164	-	74.280	-	104.553	-
IRAP						
Aliquota IRAP			3,90%			
	2.658	-	2.897	-	4.078	-
Totale Imposte sul Reddito	2.658	-	3.351	-	5.387	-
Acconto Maggio	-	1.063	-	1.341	-	2.155
Acconto Novembre	-	-	1.595	-	2.011	-
Saldo Maggio	-	2.658	-	693	-	2.036
Tot. Pagato semestralmente	-	3.722	1.595	2.034	2.011	4.191
Debito per imposte b/ fwd	-	2.658	(1.063)	693	(1.341)	2.036
Imposte di competenza	2.658	-	3.351	-	5.387	-
Imposte pagate	-	3.722	1.595	2.034	2.011	4.191
Debito per imposte c/ fwd	2.658	(1.063)	693	(1.341)	2.036	(2.155)

Imposte sul Reddito dell'esercizio	dic-28	giu-29	dic-29	giu-30	dic-30	giu-31
Risultato ante imposte (semestrale)	8.811	8.976	10.983	11.169	12.365	12.560
Risultato ante imposte (annuale)	8.370	-	19.959	-	23.534	-
Perdita fiscale	-	-	-	-	-	-
Cf 1 Y	-	-	-	-	-	-
Cf 2 Y	-	-	-	-	-	-
CBY	-	-	-	-	-	-
Cf 4 Y	-	-	-	-	-	-
Cf 5 Y	-	-	-	-	-	-
Utilizzato 5 Y	-	-	-	-	-	-
Utilizzato 4 Y	-	-	-	-	-	-
Utilizzato 3 Y	-	-	-	-	-	-
Utilizzato 2 Y	-	-	-	-	-	-
Utilizzato 1 Y	-	-	-	-	-	-
Totale utilizzato	-	-	-	-	-	-
Imponibile IRES	8.370	-	19.959	-	23.534	-
IRES	Aliquota IRES <input type="text" value="24,00%"/>	2.009	-	4.790	-	5.648
Risultato ante imposte (annuale)	8.370	-	19.959	-	23.534	-
Oneri Finanziari	491	-	334	-	157	-
Personale	107.897	-	117.414	-	130.331	-
Imponibile IRAP	116.758	-	137.707	-	154.023	-
IRAP	Aliquota IRAP <input type="text" value="3,90%"/>	4.554	-	5.371	-	6.007
Totale Imposte sul Reddito	6.562	-	10.161	-	11.655	-
Acconto Maggio	-	2.625	-	4.064	-	4.662
Acconto Novembre	3.232	-	3.937	-	6.096	-
Saldo Maggio	-	1.175	-	3.598	-	1.494
Tot. Pagato semestralmente	3.232	3.800	3.937	7.663	6.096	6.156
Debito per imposte b/ fwd	(2.155)	1.175	(2.625)	3.598	(4.064)	1.494
Imposte di competenza	6.562	-	10.161	-	11.655	-
Imposte pagate	3.232	3.800	3.937	7.663	6.096	6.156
Debito per imposte c/ fwd	1.175	(2.625)	3.598	(4.064)	1.494	(4.662)

Imposte sul Reddito dell'esercizio	dic-31	giu-32	dic-32	giu-33	dic-33	giu-34
Risultato ante imposte (semestrale)	13.791	13.959	20.710	20.948	23.795	24.063
Risultato ante imposte (annuale)	26.350	-	34.670	-	44.743	-
Perdita fiscale	-	-	-	-	-	-
Cf 1 Y	-	-	-	-	-	-
Cf 2 Y	-	-	-	-	-	-
CBY	-	-	-	-	-	-
Cf 4 Y	-	-	-	-	-	-
Cf 5 Y	-	-	-	-	-	-
Utilizzato 5 Y	-	-	-	-	-	-
Utilizzato 4 Y	-	-	-	-	-	-
Utilizzato 3 Y	-	-	-	-	-	-
Utilizzato 2 Y	-	-	-	-	-	-
Utilizzato 1 Y	-	-	-	-	-	-
Totale utilizzato	-	-	-	-	-	-
Imponibile IRES	26.350	-	34.670	-	44.743	-
IRES	Aliquota IRES <input type="text" value="24,00%"/>	6.324	8.321	-	10.738	-
Risultato ante imposte (annuale)	26.350	-	34.670	-	44.743	-
Oneri Finanziari	17	-	-	-	-	-
Personale	140.242	-	141.645	-	151.842	-
Imponibile IRAP	166.610	-	176.314	-	196.585	-
IRAP	Aliquota IRAP <input type="text" value="3,90%"/>	6.498	6.876	-	7.667	-
Totale Imposte sul Reddito	12.822	-	15.197	-	18.405	-
Acconto Maggio	-	5.129	-	6.079	-	7.362
Acconto Novembre	6.993	-	7.693	-	9.118	-
Saldo Maggio	-	1.167	-	2.375	-	3.208
Tot. Pagato semestralmente	6.993	6.295	7.693	8.454	9.118	10.570
Debito per imposte b/ fwd	(4.662)	1.167	(5.129)	2.375	(6.079)	3.208
Imposte di competenza	12.822	-	15.197	-	18.405	-
Imposte pagate	6.993	6.295	7.693	8.454	9.118	10.570
Debito per imposte c/ fwd	1.167	(5.129)	2.375	(6.079)	3.208	(7.362)

3.5.6 Interessi e altri oneri finanziari.

Nel PEF sono calcolati gli interessi e le commissioni sulle varie linee di finanziamento con i tassi e le condizioni già esplicitati. Tali oneri sono portati per competenza a conto economico.

Il quadro complessivo delle Fonti, del finanziamento e degli oneri finanziari è il seguente (prospetti esplicitati fino al periodo di integrale rimborso dei prestiti):

		dic-25	giu-26	dic-26	giu-27	dic-27	giu-28
FONDI PROPRI							
RAPPORTO E/(D+E)		78,804%					
FABBISOGNO COMPLESSIVO (INVESTIMENTO)		55.000					
TASSO Prestito Fruttifero = Tasso bancario		0,000%					
Capitale sociale e finanziamento Soci Fruttifero	43.342	43.342	-	-	-	-	-
Versamenti capitale sociale		2.750	-	-	-	-	-
Capitale sociale minimo (5% investimento)	6,34%	2.750	2.750	2.750	2.750	2.750	2.750
Finanziamento infruttifero iniziale		-	40.592	40.592	39.815	37.485	36.708
Erogazione finanziamento Soci Fruttifero	93,66%	40.592	-	-	-	-	-
Rimborso finanziamento Soci Fruttifero		-	-	(777)	(2.331)	(777)	(777)
Totale finanziamento Soci Fruttifero finale		40.592	40.592	39.815	37.485	36.708	35.931
Totale Mezzi propri		43.342	43.342	42.565	40.235	39.458	38.681
Interessi su Finanziamento Soci Fruttifero		-	-	-	-	-	-
FINANZIAMENTO							
RAPPORTO D/(D+E)		21,196%					
FABBISOGNO COMPLESSIVO (INVESTIMENTO)		55.000					
FINANZIAMENTO	11.658	11.658	-	-	-	-	-
PIANO DI RIENTRO							
TASSO Finanziamento Principale	4,950%						
Datata (semestri)	12	1	2	3	4	5	6
Inizio rimborso	dic-26						
FINANZIAMENTO iniziale		-	11.658	11.658	11.435	10.765	10.542
Tiraggio		11.658	-	-	-	-	-
Rimborso		-	-	(223)	(669)	(223)	(223)
FINANZIAMENTO finale		-	11.658	11.435	10.765	10.542	10.319
Interessi		-	(144)	(289)	(275)	(264)	(258)
FONDI PROPRI							
RAPPORTO E/(D+E)		78,804%					
FABBISOGNO COMPLESSIVO (INVESTIMENTO)		55.000					
TASSO Prestito Fruttifero = Tasso bancario		0,000%					
Capitale sociale e finanziamento Soci Fruttifero	43.342	-	-	-	-	-	-
Versamenti capitale sociale		-	-	-	-	-	-
Capitale sociale minimo (5% investimento)	6,34%	2.750	2.750	2.750	2.750	2.750	2.750
Finanziamento infruttifero iniziale		-	29.716	23.501	17.286	11.071	4.856
Erogazione finanziamento Soci Fruttifero	93,66%	40.592	-	-	-	-	-
Rimborso finanziamento Soci Fruttifero		-	(6.215)	(6.215)	(6.215)	(6.215)	(4.856)
Totale finanziamento Soci Fruttifero finale		29.716	23.501	17.286	11.071	4.856	0
Totale Mezzi propri		32.466	26.251	20.036	13.821	7.606	2.750
Interessi su Finanziamento Soci Fruttifero		-	-	-	-	-	-
FINANZIAMENTO							
RAPPORTO D/(D+E)		21,196%					
FABBISOGNO COMPLESSIVO (INVESTIMENTO)		55.000					
FINANZIAMENTO	11.658	-	-	-	-	-	-
PIANO DI RIENTRO							
TASSO Finanziamento Principale	4,950%						
Datata (semestri)	12	7	8	9	10	11	12
Inizio rimborso	dic-26						
FINANZIAMENTO iniziale		-	10.319	8.534	6.749	4.964	3.179
Tiraggio		-	-	-	-	-	-
Rimborso		-	(1.785)	(1.785)	(1.785)	(1.785)	(1.394)
FINANZIAMENTO finale		-	8.534	6.749	4.964	3.179	1.394
Interessi		-	(235)	(189)	(145)	(101)	(57)

		dic-31	gen-32	dic-32	gen-33	dic-33	gen-34
FONDI PROPRI							
RAPPORTO E/(D+E)		78,804%					
FABBISOGNO COMPLESSIVO (INVESTIMENTO)		55.000					
TASSO Prestito Fruttifero = Tasso bancario		0,000%					
Capitale sociale e finanziamento Soci Fruttifero	43.342	-	-	-	-	-	-
Versamenti capitale sociale		-	-	-	-	-	-
Capitale sociale minimo (5% investimento)	6,34%	2.750	2.750	2.750	2.750	2.750	2.750
Finanziamento infruttifero iniziale		0	0	0	0	0	0
Erogazione finanziamento Soci Fruttifero	93,66%	40.592	-	-	-	-	-
Rimborso finanziamento Soci Fruttifero		-	-	-	-	-	-
Totale finanziamento Soci Fruttifero finale		0	0	0	0	0	0
Totale Mezzi propri		2.750	2.750	2.750	2.750	2.750	2.750
Interessi su Finanziamento Soci Fruttifero		-	-	-	-	-	-
FINANZIAMENTO							
RAPPORTO D/(D+E)		21,196%					
FABBISOGNO COMPLESSIVO (INVESTIMENTO)		55.000					
FINANZIAMENTO	11.658	-	-	-	-	-	-
PIANO DI RIENTRO							
TASSO Finanziamento Principale		4,950%					
Durata (semestri)	12	13	14	15	16	17	18
Inizio rimborso	dic-26						
FINANZIAMENTO iniziale		-	-	-	-	-	-
Tiraggio		-	-	-	-	-	-
Rimborso		-	-	-	-	-	-
FINANZIAMENTO finale		-	-	-	-	-	-
Interessi		-	-	-	-	-	-

4 Calcolo Ratio e sostenibilità economica del Progetto

4.1 Debt Service Cover Ratio

Il *Debt Service Cover Ratio* (di seguito “DSCR”) è calcolato alla fine di ogni semestre, a partire dal 1° luglio 2026 e corrisponde al rapporto fra:

- Numeratore: flusso di cassa della gestione operativa disponibile per il Servizio del Debito (al netto dei Rimborsi IVA da Erario);
- Denominatore: Servizio del debito (Interessi Linea Base, Interessi Linea IVA e rimborsi Linea Base).

4.2 Loan Life Cover Ratio

Il *Loan Life Cover Ratio* (di seguito “LLCR”) è calcolato alla fine di ogni semestre, a partire dal 1° gennaio 2027 e corrisponde al rapporto fra:

- Numeratore: valore attuale dei flussi di cassa operativi disponibili per il servizio del debito a partire dal semestre successivo a quello di riferimento, fino alla data di estinzione del finanziamento. Il tasso di attualizzazione utilizzato è il costo medio del debito.
- Denominatore: l'importo “Linea Base” residua per il semestre di riferimento.

4.3 Internal Rate of Return o TIR, WACC di Progetto, WACC e Ke di Settore e VAN

Il PEF considera i seguenti *Internal Rate of Return* (di seguito “IRR”) e WACC (*Weighted Average Cost of Capital*):

- IRR di Progetto: attualizzando i flussi di cassa generati dalla gestione operativa del progetto;
- WACC di Progetto: il tasso necessario affinché il progetto possa rispettare le condizioni di bancabilità previste dal Codice Appalti e riportati da ANAC, in relazione al livello di DSCR impostato;
- WACC di Settore: Costo medio del capitale investito in relazione al Costo marginale di Capitale di Settore, in relazione alla struttura finanziaria di progetto;
- Ke di Settore: Tasso di rendimento del Capitale Proprio investito per gli operatori del settore, tenuto conto dei fattori di rischio del mercato.

Il termine di concessione offerto è quello in cui l'IRR di Progetto raggiunge il WACC di settore, con un VAN tendenzialmente pari a zero².

² Come previsto dalle linee guida n. 9/2018 di ANAC e dalle istruzioni allo Schema di Contratto nel documento emesso dal MEF “Partenariato Pubblico Privato: una proposta per il rilancio – 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” del 21 settembre 2018, a pagina 21 come sarà anche meglio dettagliato in seguito. Nel nostro caso, analizzati i rischi trasferiti, si è ritenuto congruo

Di seguito il calcolo delle *Ratios* del Progetto:

Risultati del PEF		
DSCR semestrale	minimo	1,71
LLCR	minimo	4,35
WACC di Progetto		5,741%
Project IRR (after-tax)		21,346%
WACC @Ke di settore		5,741%
VAN di Progetto @WACC di Progetto		54.934,69
IRR azionisti di progetto		19,74%
IRR azionisti di settore		6,27%

Si ritiene congruo il valore attuale netto del Progetto e l'IRR tenuto conto del trasferimento integrale del rischio domanda al Concessionario e la presenza di altri offerenti i medesimi servizi nelle zone limitrofe

ed opportuno proporre al mercato un business plan di maggior solidità economica e finanziaria. Farà comunque fede il PEF del Concessionario che risulterà aggiudicatario nella Gara.

5 Calcolo della WACC di settore e degli indici economici di riferimento utilizzati

5.1 Premessa metodologica

In questo capitolo vengono analizzati gli elementi economici di riferimento utilizzati per la costruzione del PEF e la loro coerenza con i documenti ufficiali di controllo.

Tale analisi è resa in relazione a quanto precisato dal MEF nel documento “*Partenariato Pubblico Privato: una proposta per il rilancio – 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*” del 21 settembre 2018.

A pagina 31 delle istruzioni operative ed interpretative dello Schema di Contratto proposto dal MEF, vengono evidenziati i riferimenti finanziari ed economici che debbono essere contenuti nel contratto di PPP e, quindi, più in generale, i parametri di riferimento del rapporto tra il soggetto pubblico e l'operatore privato.

Nel dettaglio, viene indicato che:

- dal punto di vista finanziario l'equilibrio deve essere espresso in funzione del mantenimento, nel corso della concessione, di un DCSR uguale o superiore a 1. Si è impostato un DSCR target pari a 1,10. Come già indicato nel caso in cui la struttura finanziaria non raggiunga, in un determinato esercizio, tale *ratio*, viene vincolata una parte della Cassa che compensi i parametri di progetto, che viene garantita dai Soci della Concessionaria;
- dal punto di vista economico, nel rispetto del vincolo finanziario di cui sopra, l'IRR di progetto deve essere tendenzialmente uguale alla WACC di Settore e il VAN di progetto@WACC di Progetto deve essere tendenzialmente nullo.

5.2 Riferimenti

Al fine di rendere un'analisi scientifica del *Business Plan* redatto, sono stati utilizzati riferimenti oggettivi per gli indici di mercato standard pubblicati periodicamente dall'Università americana NYU Stern³ (05 01 2025) ed in particolar modo:

- Il coefficiente *unlevered beta*, estrapolato dagli indici relativi all'Europa occidentale, per il settore industriale *Education* pari a 0,55719;
- Il coefficiente *levered beta*, estrapolato dagli indici relativi all'Europa occidentale, per il settore industriale *Education* pari a 0,67109;
- Il Equity Risk Premium US Market Gennaio 2025, pari al 4,33%.
- Il *Country Risk Premium* per l'Italia pari al 2,93%.

³ Aswath Damodaran, adamodar@stern.nyu.edu.

5.3 Indici di Progetto.

Ciò assunto, si sono calcolati gli indici del progetto, applicando ai riferimenti sopra esposti, i parametri del Progetto.

Dapprima viene calcolato il K_e di settore come segue:

Calcolo del K_e			Education
Benchmark Government Bonds Italy	Rfital	4,260%	Rend. medio BTP scadenza residua 20 anni
Cost of Debt sector	Cd	4,950%	(1)
Cost of Debt sector after tax	Cd at	3,762%	= Cd * (1-Mtr)
Unlevered Beta	bu	0,55719	(1)
Marginal Tax Rate		24,00%	
Levered Beta	$b_l = \{ 1 + (1-t) * D/E \} * b_u$	0,67109	(1) D/(D+E) standard Europe 21,20%
Market Premium - Long Term - Worldwide	(A)	4,33%	Historical US Market Premium Gennaio 2025
Market Premium - ITALY	(B)	2,93%	
Market Premium COMPLESSIVO (A+B)	PRM	7,26%	
Cost of Equity (K_e)	Rfital+ B1*(PRM-Rfital)	6,27%	

(1) Aswath Damodaran 05/01/2025, adamodar@stem.nyu.edu

Da cui deriva un WACC di settore così determinata:

Formula per la determinazione del costo medio ponderato del capitale (WACC):

$$WACC = K_d * D / (D+E) * (1-T) + K_e * E / (E+D)$$

WACC @ K_e di settore 5,741%

Una volta definito il costo del capitale settoriale, relativamente al rapporto mezzi propri mezzi di terzi impostato per il PEF, occorre verificare gli indici di progetto. Vale a dire che occorre verificare che l'IRR di progetto, sia uguale o inferiore alla WACC media di settore e che il WACC di progetto sia uguale, o minore, dell'IRR del Progetto e del WACC medio di settore.

Con le ipotesi di rapporto D/E già esplicitate, ne deriva una WACC di progetto così calcolata:

Dati

Costo del debito	K_d	4,95%
Debito	D	11.658
Capitale + Finanziamento soci	E	43.342
Aliquota fiscale	T	24,00%
Leva finanziaria	D/(D+E)	21,20%
Costo del capitale obiettivo = K_e di settore	K_e	6,27%

Risultato:

WACC di Progetto WACC 5,741%

5.4 Conclusioni

Dall'analisi economica della Proposta, risulta che:

- L'IRR di progetto post tax è pari al 21,346%;
- Il WACC di progetto è pari al 5,471%: l'IRR di Progetto post tax che è pari al 21,346% ed è maggiore rispetto alla WACC di Progetto, in un *range* che rende sostenibile il Progetto;
- il VAN del Progetto @ WACC di progetto tende sostanzialmente a zero considerando i nove anni di concessione e le relative incertezze e rischi ed è cioè pari a euro 54.934,69.

Il progetto è quindi sostenibile per il mercato di riferimento.

6 Presentazione Risultati Piano Economico Finanziario

6.1 Conto Economico

Conto Economico (€)	dic-25	dic-26	dic-27	dic-28	dic-29	dic-30	dic-31	dic-32	dic-33	dic-34
Ricavi	59.660	131.320	156.479	185.403	209.821	227.341	244.402	261.367	280.996	146.305
Costi Operativi	(58.356)	(120.845)	(144.372)	(170.431)	(183.417)	(197.538)	(211.923)	(220.587)	(230.142)	(119.186)
Margine Operativo Lordo	1.304	10.475	12.108	14.973	26.404	29.803	32.479	40.781	50.854	27.119
Ammortamenti	(3.056)	(6.111)	(6.111)	(6.111)	(6.111)	(6.111)	(6.111)	(6.111)	(6.111)	(3.056)
Risultato Operativo	(1.752)	4.364	5.996	8.861	20.293	23.692	26.367	34.670	44.743	24.063
Oneri Finanziari Netti	(144)	(574)	(538)	(491)	(334)	(157)	(17)	-	-	-
Risultato Ante Imposte	(1.896)	3.790	5.458	8.370	19.959	23.534	26.350	34.670	44.743	24.063
Imposte sul Reddito	(2.658)	(3.351)	(5.387)	(6.562)	(10.161)	(11.655)	(12.822)	(15.197)	(18.405)	-
Risultato Netto	(4.554)	438	71	1.808	9.798	11.879	13.528	19.473	26.338	24.063

6.2 Stato Patrimoniale

Stato Patrimoniale (€)	dic-25	dic-26	dic-27	dic-28	dic-29	dic-30	dic-31	dic-32	dic-33	dic-34
Immobilizzazioni nette	51.944	45.833	39.722	33.611	27.500	21.389	15.278	9.167	3.056	0
Crediti Commerciali	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Credito IVA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Crediti per Imposte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7.362
Cassa e banche	1.160	4.744	8.269	6.326	8.659	8.545	21.607	48.399	81.681	98.229
TOTALE ATTIVO	53.104	50.577	47.991	39.937	36.159	29.934	36.885	57.566	84.736	105.591
Mezzi Propri	2.750	2.750	2.750	2.750	2.750	2.750	2.750	2.750	2.750	2.750
Riserva legale	-	-	421	421	982	982	982	982	982	982
Utili/(Perdite) a nuovo	(4.554)	(4.554)	(4.536)	(4.466)	(3.219)	6.579	18.458	31.986	51.459	77.796
Utile/(Perdita) del periodo	(1.804)	438	71	1.808	9.798	11.879	13.528	19.473	26.338	24.063
Totale Mezzi Propri	40.592	39.815	36.708	29.716	17.286	4.856	35.718	55.191	81.528	105.591
Finanziamento Soci Fruttifero	-	-	-	-	-	-	0	0	0	0
Finanziamenti	11.658	11.435	10.542	8.534	4.964	1.394	-	-	-	-
Finanziamento Base	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Finanziamento IVA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Finanziamento Revolving	11.658	11.435	10.542	8.534	4.964	1.394	-	-	-	-
Totale Finanziamenti	2.658	693	2.036	1.175	3.598	1.494	1.167	2.375	3.208	-
Debiti per imposte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale debiti e risconti	2.658	693	2.036	1.175	3.598	1.494	1.167	2.375	3.208	-
TOTALE PASSIVO	53.104	50.577	47.991	39.937	36.159	29.934	36.885	57.566	84.736	105.591

6.3 Cash Flow

Cash Flow (€)	dic-25	dic-26	dic-27	dic-28	dic-29	dic-30	dic-31	dic-32	dic-33	dic-34
Risultato Operativo	(1.752)	4.364	5.996	8.861	20.293	23.692	26.367	34.670	44.743	24.063
Ammortamenti	3.056	6.111	6.111	6.111	6.111	6.111	6.111	6.111	6.111	3.056
Imposte sul reddito	-	(5.317)	(4.045)	(7.424)	(7.737)	(13.759)	(13.150)	(13.989)	(17.572)	(10.570)
Flusso di cassa reddituale	1.304	5.159	8.063	7.549	18.667	16.044	19.329	26.792	33.282	16.549
Variazione Capitale Circolante Netto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variazione Conto Erario	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(Aumento)/diminuzione immobilizzazioni	(55.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flusso di cassa ante gestione finanziaria	(53.696)	5.159	8.063	7.549	18.667	16.044	19.329	26.792	33.282	16.549
(Oneri)/proventi finanziari	(144)	(574)	(538)	(491)	(334)	(157)	(17)	-	-	-
Erogazione/(Rimborso) Finanziamento Base	11.658	(223)	(892)	(2.008)	(3.570)	(3.570)	(1.394)	-	-	-
Erogazione/(Rimborso) Finanziamento IVA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Conferimenti/ (Rimborso) Equity	2.750	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Conferimento Finanziamento Soci Fruttifero	40.592	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flusso di cassa per gli azionisti	1.160	4.361	6.632	5.050	14.763	12.317	17.917	26.792	33.282	16.549
Oneri finanziari Finanziamento Soci Fruttifero	-	-	(3.108)	(6.992)	(12.430)	(12.430)	(4.856)	-	-	-
Rimborso Finanziamento Soci Fruttifero	-	(777)	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribuzione Riserve	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flusso di cassa per dividendi	1.160	3.584	3.525	(1.942)	2.333	(114)	13.062	26.792	33.282	16.549
Prelievo dividendi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flusso di cassa netto	1.160	3.584	3.525	(1.942)	2.333	(114)	13.062	26.792	33.282	16.549