

Prot. 3814 del 20.03.2023

OGGETTO: Terza seduta commissione per "Appalto di P.P.P. mediante finanza di progetto per la riqualificazione della piazza San Maurizio di via G. Matteotti e di via Sirtori (Progettazione definitiva acquisita in gara) CUP H41B22002120002 – CIG 9507116051 – ID PROCEDURA SINTEL 163144006.

VERBALE DI SEDUTA PUBBLICA OFFERTA ECONOMICA

In data 20 marzo alle ore 14,00 si riunisce la Commissione giudicatrice così costituita, ai sensi del vigente Regolamento per la Disciplina dei Contratti e nominata con atto di determinazione del Responsabile dell'Area Tecnica Arch. Daniele Aldegheri n. 111 del 22/02/2023:

Presidente: ing. Erasmo Nocco

Componente: arch. Ida Capuano

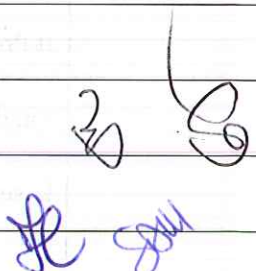
Componente: geom. Sara De Maio

Segretario verbalizzante: sig.ra Elena Tenti

Il Presidente dichiara aperta la seduta e dà atto che non è presente alcun rappresentante della Società offerente per la gara in oggetto. Il Presidente richiama il contenuto del documento denominato "Criteri di valutazione delle offerte", allegato agli atti di gara, al fine di rendere edotta la commissione in merito ai criteri di valutazione e precisa che il contratto si stipula sotto l'osservanza delle predette condizioni, con il criterio dell'offerta economicamente più vantaggiosa ai sensi dell'art. 95 del D. Lgs. 50/2016, con esclusione dell'applicazione della valutazione dell'anomalia dell'unica offerta ai sensi dell'art. 97, comma 3 del citato decreto.

Il Presidente dà atto che:

- in data in data 13/03/2023 alle ore 9,50 come da verbale prot. N. 3511/2023, si è svolta la seduta tecnica pubblica per l'apertura della busta tecnica e la verifica della regolarità

	formale della stessa;	
	- si è svolta, successivamente nella stessa giornata, la seduta tecnica riservata, come da	
	verbale prot. 3513/2023, con l'attribuzione dei punteggi all'unico operatore economico	
	offerente e secondo i criteri di valutazione delle offerte indicati in sede di gara, come di	
	seguito riportato:	
	• Lotto unico operatore ARCA SERVICE – P. IVA 06499990965 punteggio offerta	
	tecnica 48,07;	
	Si procede pertanto all'apertura della busta economica telematica e all'assegnazione del	
	relativo punteggio. Il Presidente dà lettura dell'offerta economica per l'unico concorrente	
	per il lotto unico come da report Sintel di seguito riassunto e allegato parte integrante e	
	sostanziale del presente verbale:	
	- Lotto unico ARCA SERVICE – P. IVA 06499990965 offerta economica rispetto alla	
	base d'asta di € 408.049,00 (di cui oneri della sicurezza non soggetti al ribasso €	
	10.749,00) al netto di IVA, con ribasso del 0,10 % per un canone annuo di	
	€ 407.651,70 inclusi oneri della sicurezza e al netto di IVA;	
	La Commissione ha esaminato il Piano Economico Finanziario allegato all'offerta	
	economica riscontrando conformità rispetto alla dichiarazione di asseverazione allegata	
	all'offerta economica ed una correttezza sostanziale dello stesso.	
	Il Presidente prende atto della graduatoria finale come elaborata dalla Piattaforma	
	SINTEL, che attribuisce il punteggio di punti 20 (venti) all'unica offerta presentata ed	
	ammessa. Punteggio finale complessivo risulta pari a 68,07 (48,07 + 20,00).	
	Il Presidente e i componenti della Commissione giudicatrice sottoscrivono in modalità	
	olografa il documento di offerta generato dalla piattaforma Sintel, allegato al presente	
	verbale., inoltre allegano al presente verbale il PEF di gara e l'asseverazione del piano	
	economico-finanziario allegato all'offerta presentata.	
		

Il Presidente pertanto propone provvisoriamente l'aggiudicazione al seguente operatore

economico.:

- Lotto unico ARCA SERVICE – P. IVA 06499990965 e rinvia alla Stazione Unica

Appaltante la verifica del possesso dei requisiti tramite AVCPASS;

Il Presidente dichiara chiusa la seduta alle ore 15,45.

Letto, confermato e sottoscritto.

Presidente: ing. Erasmo Nocco

Componente: arch. Ida Capuano

Componente: geom. Sara De Maio

Segretario verbalizzante: sig.ra Elena Tenti

Documento d'offerta

Sommario

Procedura	1
Valore dell'offerta	1
Parametri dell'offerta	2

Procedura

<i>Stazione Appaltante</i>	Provincia di Varese
<i>Nome procedura</i>	P.P.P. mediante finanza di progetto per la riqualificazione della Piazza San Maurizio di Via G. Matteotti e di Via Sirtori (Progettazione definitiva acquisita in gara) CUP H41B22002120002 e per l'erogazione del Servizio di Smart Management Urbano ed immobiliare per il Comune di Veduggio (VA) per 10 anni.
<i>Identificativo della procedura</i>	163144006
<i>Codice Gara</i>	8813434
<i>Destinatari</i>	-

Valore dell'offerta

<i>Fornitore</i>	Arca Service S.R.L.
<i>Modalità di partecipazione</i>	Forma Singola
<i>Offerta economica</i>	0,10000 % 396.902,70000 EUR
<i>di cui costi della sicurezza afferenti l'attività svolta dall'operatore economico</i>	11.900,00000 EUR
<i>di cui costi del personale</i>	216.783,37000 EUR
<i>Costi della sicurezza derivanti da interferenza</i>	10.749,00000 EUR
<i>Offerta economica complessiva</i>	407.651,70000 EUR
<i>Importo negoziabile su cui presentare offerta</i>	397.300,00000 EUR
<i>Base d'asta</i>	408.049,00000 EUR
<i>Soglia percentuale</i>	0,00000 %
<i>Opzione proroga (mesi)</i>	-
<i>Opzione rinnovo (mesi)</i>	-

<i>Opzione rinnovo (importo)</i>	-
<i>Modalità di acquisizione</i>	Acquisto
<i>Mesi modalità di acquisizione</i>	120

Parametri dell'offerta

<i>Nome requisito:</i>	Dichiarazione di accettazione termini e condizioni (Parametro Amministrativo)
<i>Descrizione requisito:</i>	Il Concorrente dichiara di accettare integralmente la documentazione di gara, i relativi allegati e tutti i termini e le condizioni ivi previste.
<i>Risposta:</i>	Dichiaro di accettare termini e condizioni
<i>Nome requisito:</i>	INFORMATIVA GDPR (Parametro Amministrativo)
<i>Descrizione requisito:</i>	Si prega di inviare il modulo presente in documentazione di gara firmato digitalmente.
<i>Caratteristiche tecniche dell'offerta</i>	Informativa-signed.pdf Dimensioni: 711 KB Firmatari: PILENGA DANIELE Hash(MD5-Base64): nRtClYzjccnGIVtt1tbKlw== Hash(SHA-1-Hex): 198d5fee7acff079f2d5794ed87fbc1a5988d5a7 Hash(SHA-256-Hex): 242e3120eb74b9635cb9639971cece3-aedec4b63c73ef18b341564164f13ce40 Controllo alterazione file: Controllo non previsto Marca temporale: Controllo non previsto

<i>Nome requisito:</i>	ALL. 1 Servizi (Parametro Amministrativo)
<i>Descrizione requisito:</i>	Si prega di inserire il modulo presente in documentazione di gara debitamente compilato e firmato digitalmente.
<i>Caratteristiche tecniche dell'offerta</i>	All 1_Servizi.pdf.p7m Dimensioni: 67 KB Firmatari: COLOMBA ALESSANDRO Hash(MD5-Base64): Ob0NeDc15S4fWloItKYqmw== Hash(SHA-1-Hex): f79c07e443ca5677e5780f26039d1713276a261b Hash(SHA-256-Hex): 9503db12b211405cd6f88384a41a98d-a0eb8d4ce1063560bd5c4f4c85d24811f

	Controllo alterazione file: Controllo non previsto
	Marca temporale: Controllo non previsto
<i>Nome requisito:</i>	BUSTA AMMINISTRATIVA (Parametro Amministrativo)
<i>Descrizione requisito:</i>	Si prega di allegare tutta la documentazione amministrativa richiesta nei documenti di gara. I documenti dovranno essere allegati in un'unica cartella .zip (o equivalente) e firmati digitalmente, se non diversamente stabilito dalla documentazione di gara. La cartella .zip non dovrà essere firmata digitalmente.
<i>Caratteristiche tecniche dell'offerta</i>	BUSTA AMMINISTRATIVA.rar
	Dimensioni: 85 MB
	Firmatari: Documento non firmato
	Hash(MD5-Base64): irbNzeQhmuBEpwzri152VQ==
	Hash(SHA-1-Hex): 2714fbacb91d8e7be64447020fc04a68e77037eb
	Hash(SHA-256-Hex): 0cee81a62451ceeb9204dead07b7d52-733004e3ac101a382e2e1b511a16595a1
	Controllo alterazione file: Controllo non previsto
	Marca temporale: Controllo non previsto
<i>Nome requisito:</i>	BUSTA TECNICA (Parametro Tecnico)
<i>Descrizione requisito:</i>	Si prega di allegare tutta la documentazione necessaria per illustrare le caratteristiche tecniche dell'offerta, secondo le modalità illustrate nella documentazione di gara. Laddove sia necessario allegare più di un file, allegarli in un'unica cartella .zip (o equivalente). I documenti, se non diversamente stabilito dalla documentazione di gara, dovranno essere firmati digitalmente. La cartella .zip non dovrà essere firmata digitalmente.
<i>Caratteristiche tecniche dell'offerta</i>	VEDANO OLONA_Offerta Tecnica-signed.pdf
	Dimensioni: 1 MB
	Firmatari: PILENGA DANIELE
	Hash(MD5-Base64): +3GEQH4LyVcI8cOGdfNqpg==
	Hash(SHA-1-Hex): d292ead03c6d3491984747cfd6c77a1e3e9489e
	Hash(SHA-256-Hex): 6be9c17008d946eb0ea97345acd56ca-5ade969a23ccbdb68c89c503695353964
	Controllo alterazione file: Controllo non previsto
	Marca temporale: Controllo non previsto
<i>Nome requisito:</i>	bollo offerta economica (Parametro Economico)

Descrizione requisito: Allegare il MOD. BOLLE O.E., presente in documentazione di gara, attenendosi alle modalità illustrate nella documentazione di gara.

Caratteristiche tecniche dell'offerta BOLLO O.E-signed.pdf

Dimensioni: 418 KB

Firmatari: PILENGA DANIELE

Hash(MD5-Base64): 1J++JGZZB2PGcuoXF2axqA==

Hash(SHA-1-Hex):
34e9cfcc041b8f33ebdf8554304acedcd26118df

Hash(SHA-256-Hex): dcece5a95c9f7671d63c05642b26bde-
3ff54da3778600e382db756c021c04a59

Controllo alterazione file: Controllo non previsto

Marca temporale: Controllo non previsto

Nome requisito: PEF (Parametro Economico)

Descrizione requisito: Allegare il PIANO ECONOMICO FINANZIARIO, attenendosi alle modalità illustrate nella documentazione di gara.

Caratteristiche tecniche dell'offerta PEF.zip

Dimensioni: 1 MB

Firmatari: Documento non firmato

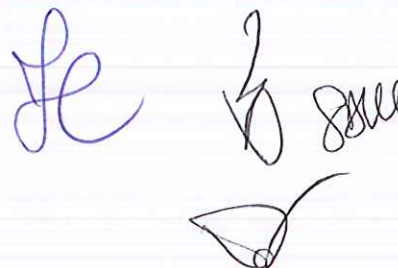
Hash(MD5-Base64): Xjd+QKrgowiLSrxvaR6HWg==

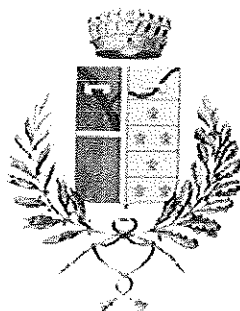
Hash(SHA-1-Hex):
d2383deeb5d25ac1dc76bc29dee579b99342f694

Hash(SHA-256-Hex): 26d06b99cd9b3eef61035e7fa9ab1d8-
f38b1723493505aa5e917c0b149e3af63

Controllo alterazione file: Controllo non previsto

Marca temporale: Controllo non previsto

Handwritten signatures and a checkmark. There are two distinct signatures in blue ink and one checkmark in black ink.



Comune di Vedano Olona (VA)

ARCA
FACILITY MANAGEMENT

Proposta ad iniziativa privata ai sensi degli artt. 180 e 183 comma 15 del D.lgs. n. 50/2016 e ss.mm.ii., avente ad oggetto la riqualificazione della Piazza San Maurizio di Via G. Matteotti e di Via Sirtori e l'erogazione del Servizio di *Smart Facility Management* Urbano ed Immobiliare per il Comune di Vedano Olona (VA)

PEF DI GARA

- ✓ 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

09 febbraio 2023– rev. 4.00 su modello REV 4.00
STANDARD MODELLO 6.00

ELABORATO DA:

HSS s.r.l.



Sommario sezione Gestione

1	L'OFFERENTE IL PPP	1
1.1	ARCA SERVICE S.R.L.	1
1.2	PROFILO SINTETICO DI ARCA SERVICE S.R.L.	1
2	INTRODUZIONE AL DOCUMENTO	2
2.1	SCOPO DEL DOCUMENTO E SINTESI DEL PROGETTO	2
2.2	DESCRIZIONE DEI LAVORI	3
2.3	QUADRO ECONOMICO DI INVESTIMENTO	3
3	CARATTERISTICHE DEL SERVIZIO E DELLA GESTIONE	4
3.1	PREMESSA	4
3.2	DESCRIZIONE DEL SERVIZIO	4
4	RELAZIONE ESPLICATIVA DEL PEF	5
4.1	IPOTESI MACRO-ECONOMICHE	5
4.1.1	DATE	5
4.1.2	INFLAZIONE	5
4.1.3	INTERESSI ATTIVI	8
4.2	IMPIEGHI	8
4.2.1	COSTI DI COSTRUZIONE	8
4.2.2	DSRA	8
4.3	RICAVI E COSTI DI GESTIONE.	8
4.4	STRUTTURA FINANZIARIA	10
4.4.1	FINANZIAMENTO BANCARIO	10
4.4.2	MEZZI PROPRI	12
4.4.3	CAPITALE SOCIALE E UTILIZZO AVANZI DI GESTIONE	12
4.5	ACCOUNTING E TASSE	12
4.5.1	AMMORTAMENTI	12
4.5.2	IRES	12
4.5.3	IRAP	13
4.5.4	PAGAMENTI IRES ED IRAP	13
4.5.5	IVA	13
4.5.6	INTERESSI E ALTRI ONERI FINANZIARI	13
4.6	CAPITALE CIRCOLANTE	13
4.7	IPOTESI DI RESERVE ACCOUNTS	14
4.7.1	DEBT SERVICE RESERVE ACCOUNT (DSRA)	14
4.7.2	RISERVA LEGALE	14
5	CALCOLO RATIO E SOSTENIBILITÀ ECONOMICA DEL PROGETTO	15
5.1	DEBT SERVICE COVER RATIO	15

5.2	LOAN LIFE COVER RATIO	15
5.3	INTERNAL RATE OF RETURN o TIR, WACC DI PROGETTO, WACC E KE DI SETTORE E VAN	15
6	<u>CALCOLO DELLA WACC DI SETTORE E DEGLI INDICI ECONOMICI DI RIFERIMENTO UTILIZZATI</u>	17
6.1	PREMESSA METODOLOGICA	17
6.2	RIFERIMENTI	17
6.3	INDICI DI PROGETTO.	18
6.4	CONCLUSIONI	19
7	<u>PRESENTAZIONE RISULTATI PIANO ECONOMICO FINANZIARIO</u>	20
7.1	CONTO ECONOMICO	20
7.2	STATO PATRIMONIALE	21
7.3	CASH FLOW	22

1 L'Offerente il PPP

1.1 ARCA SERVICE S.r.l.

L'Offerente è la società Arca Service S.r.l., con sede legale in Via Goldoni, 18 - 20093 Cologno Monzese (MI) – CF e P.I. 06499990965, titolare anche del diritto di prelazione in quanto Promotore.

1.2 Profilo sintetico di ARCA SERVICE S.r.l.

Il Gruppo ARCA eroga dal 2009 servizi di Facility Management attraverso la gestione del Patrimonio Immobiliare pubblico e privato. Una realtà consolidata ed apprezzata in Lombardia, in grado di fornire professionalità e competenza con una struttura dinamica ed efficace.

2 Introduzione al documento

2.1 Scopo del documento e sintesi del Progetto

Il presente documento ha lo scopo di:

- descrivere ed analizzare le ipotesi sulla base delle quali è stato redatto il piano economico e finanziario (PEF) relativo all'esecuzione dei lavori ed all'erogazione dei Servizi per il Comune di Veduggio (VA) come specificati nel **"Documento inerente alla specificazione delle caratteristiche del servizio e della gestione"** allegato al Contratto (di seguito anche "il Progetto");
- 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 finanziaria tipica del Project Financing.

Coerentemente con le previsioni del Codice degli Appalti, che prevedono che a coloro che investono in un'Opera Pubblica sia assegnato un periodo di gestione da calcolarsi con le modalità di cui al comma 2 dell'articolo 168¹, nel PEF viene identificato il periodo nel quale il tasso di ritorno atteso sul capitale investito (IRR progetto, IRR azionisti) è sostanzialmente uguale alle ratio finanziarie target (WACC e K_e) e il VAN dei flussi di cassa del Progetto è sostanzialmente pari a zero.

I tassi sono calcolati in coerenza con le medie di settore e ritenuti soddisfacenti per una stabilità economica e finanziaria del Concessionario in grado di sostenere il Progetto.

Oltre alle tabelle sopra indicate, 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 agli investimenti, agli ammortamenti, ai costi e ai ricavi di gestione, al capitale circolante, agli indici di redditività del Progetto, alle imposte oltre al calcolo degli indici di copertura del debito.

Il PEF viene fatto convenzionalmente decorrere dal **primo semestre 2023**.

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 cronoprogramma delle operazioni di scelta del Concessionario e di esecuzione dei lavori fanno fede i documenti dell'Offerta prodotta.

Chiaramente, quindi, l'effettiva decorrenza dipenderà dallo svolgimento delle operazioni di Scelta del Concessionario e delle conseguenti formalità in ordine all'aggiudicazione provvisoria, definitiva ed alla

¹ Si riporta il comma 2 dell'articolo 168: "2. Per le concessioni ultraquinquennali, la durata massima della concessione non può essere superiore al periodo di tempo necessario al recupero degli investimenti da parte del concessionario individuato sulla base di criteri di ragionevolezza, insieme ad una remunerazione del capitale investito, tenuto conto degli investimenti necessari per conseguire gli obiettivi contrattuali specifici come risultante dal piano economico-finanziario. Gli investimenti presi in considerazione ai fini del calcolo comprendono quelli effettivamente sostenuti dal concessionario, sia quelli iniziali sia quelli in corso di concessione".

stipula della Convenzione di Gestione. In ogni modo ciò non avrà alcuna influenza sulla modellizzazione del presente PEF che sarà semplicemente traslato.

Pertanto, si ribadisce a scanso di equivoci, che per il tempo di esecuzione dei lavori farà fede il Progetto Tecnico.

2.2 Descrizione dei Lavori

I lavori proposti sono dettagliati e quotati a norma del Codice dei Contratti nel Progetto Tecnico a cui si rimanda integralmente.

2.3 Quadro Economico di Investimento

Si riporta il Quadro Economico Complessivo di Investimento, redatto sugli schemi diffusi standard dei Lavori Pubblici.

Quadro Economico COMPLESSIVO degli Interventi di riqualificazione Comune di VEDUGGIO - ARCA Service Srl				
VOCE		DESCRIZIONE	PARZIALE	TOTALE
A		Lavori a misura, a corpo, in economia		
A1	Lavori	Lavori soggetti a ribasso	358.054,23	358.054,23
A2	Sicurezza	Oneri per la sicurezza	7.020,00	7.020,00
		TOTALE LAVORI (A)	365.074,23	
B		Spese per la predisposizione della Proposta		
B1	art. 183 Dlg. 50/2015	Progetto di fattibilità tecnica lavori e servizi	6.086,92	
		Predisposizione PEF, contratti e istruttoria	2.654,00	
		Contributi previdenziali su spese tecniche	200,44	
		TOTALE SPESE (B)	8.951,36	
C		Spese per lo sviluppo del Progetto post aggiudicazione		
C1	Spese tecniche	Progettazione e coordinamento sicurezza in fase di progettazione	10.021,90	
		Contributo CNRPA (Cassa Nazionale di Previdenza ed Assistenza per Ingegneri ed Architetti: 4%)	400,88	
C2	Amministrative	Spese per il closing finanziario, la redazione e stipula finale dei contratti	12.000,00	
		TOTALE SPESE (C)	22.422,78	
D		Somme a disposizione della stazione appaltante		
D1		Direzione lavori e contabilità	6.614,34	
D2		Coordinamento della sicurezza in fase esecutiva	3.580,54	
D3		Collaudi tecnici ed Amministrativi	-	
D4		APE	-	
D5		Attività di verifica e validazione progetto	-	
D6		Spese commissione giudicatrice	2.500,00	
D7		Pubblicità bando ante e post gara	1.000,00	
D8		Attrezzamenti	-	
D9		Ingenieri funzioni tecniche e assistenza al RUP	6.000,00	
D10		Contributo AVCP	250,00	
D11		Contributo previdenziali spese tecniche sezione D	-	
D12		Costo registrazione contratto	1.500,00	
D13		Costo Notaio o segretario comunale	1.500,00	
D14		Imposte di Registro e Ipotecari	-	
D9	I.V.A.	QUADRO A - Lavori 10 %	36.507,42	
		QUADRO B - Spese predisposizione proposta 22%	1.969,30	
		QUADRO C - Spese Sviluppo Progetto 22%	4.933,01	
		QUADRO D - Somme a disposizione dell'amministrazione 22%	3.892,87	
		TOTALE SOMME (D)	70.247,49	
		TOTALE COMPLESSIVO (A)+(B)+(C)+(D)	466.695,85	

3 CARATTERISTICHE DEL SERVIZIO E DELLA GESTIONE

3.1 Premessa

Lo scenario manutentivo è oggetto oggi di una vera rivoluzione concettuale, da una concezione tradizionale della manutenzione (distinta tra ordinaria e straordinaria), considerata esclusivamente come costo, si è passati ad un'idea di manutenzione come attività orientata all'ottimizzazione, al miglioramento ed al contenimento complessivo dei costi. La gestione bilanciata ed efficace della manutenzione deve garantire procedure e budget standardizzati per offrire un Servizio di qualità al cittadino/utente, sempre più centrale nel confronto politico.

Il Partenariato Pubblico Privato proposto ha per obiettivo una nuova modalità di gestione del patrimonio immobiliare pubblico al fine di ottimizzare, standardizzare e rendere efficienti i servizi annessi. Fra gli obiettivi specifici rientrano la sostenibilità, l'informatizzazione dei processi e la semplificazione in un'ottica di Smart City in cui la tecnologia è messa a servizio ulteriore dei processi di gestione e management del patrimonio al fine di garantire il controllo del livello prestazionale degli immobili e degli impianti, il miglioramento del livello di servizio di gestione degli immobili, nonché l'acquisizione di più elevate capacità gestionali da parte del Concedente.

Pertanto, l'Ente Concedente si propone di ottenere un servizio unitario di gestione che garantisca la qualità e la funzionalità del patrimonio immobiliare.

Il presente PPP è da catalogarsi come “freddo”, intendendosi con questo termine quella categoria di PPP nei quali il concessionario privato fornisce direttamente servizi alla pubblica amministrazione: il riferimento è a tutte quelle opere pubbliche (carceri, ospedali, ecc.) e servizi pubblici (gestione e manutenzione cespiti pubblici quali strade, edifici comunali, servizi a domanda collettiva, ecc.) per le quali il soggetto privato, che si occupa della realizzazione e/o della successiva gestione, trae la propria remunerazione principalmente dai pagamenti della pubblica amministrazione su base commerciale (tra le altre: DIPE - Dipartimento per la Programmazione e il Coordinamento della Politica Economica, Partenariato Pubblico Privato (PPP): una guida per le Amministrazioni – 100 domande e risposte - III Edizione – dicembre 2018 quesito numero 11). Pertanto, come previsto dal Codice e dalle norme EUROSTAT, le prestazioni saranno remunerate solo quando il Concedente ne abbia la totale disponibilità, in base agli indici di performance (Key Performance Index – KPI) prefissati che in caso di non raggiungimento possono ridurre i canoni fino ad annullarli (principio comunitario del “no availability no payment”)

3.2 Descrizione del Servizio

Si rimanda alla sezione tecnica del Progetto Tecnico – Gestionale.



4 Relazione Esplicativa del PEF

4.1 Ipotesi Macro-Economiche

4.1.1 Date

La durata proposta del PPPP decorre dal Verbale di Consegna del Patrimonio gestito e del contestuale avvio del Servizio, da redigersi entro 30 giorni dalla data della stipula del Contratto ed è pari a 10 anni.

Tale durata è misura congrua e minimale sia per adeguarlo alle *ratio* finanziarie standard al servizio del debito o del mutuo che sarà richiesto all'Istituto del Concessionario o di istituti di Credito Specializzati nei PPP, sia per garantire un minimo ritorno sul capitale investito in maniera sufficiente a garantire una normale erogazione dei servizi.

Si ricorda che un'equa remunerazione del capitale investito dai Soggetti privati è presupposto di legge (articolo 168, comma due, del Codice Appalti) e garanzia per il Comune di aver messo in gara un progetto sostenibile, contenendo i rischi di *default* dell'aggiudicatario².

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.

Il *free cash-flow* (FCF) è stato destinato ordinatamente al ripagamento delle varie fonti di finanziamento, riservando sia un'adeguata riserva di cassa, sia una cassa ordinaria congrua rispetto al profilo obiettivo di rimborso del Debito Principale.

L'articolazione finanziaria e le conseguenti regole di tiraggio e di rimborso del Concessionario, una volta aggiudicatario, saranno ovviamente negoziate dallo stesso con i propri istituti di credito.

4.1.2 Inflazione

Il calcolo dell'inflazione per i ricavi ed i costi del PEF (calcolato a partire dal 01/01/2024) è basato sulle seguenti assunzioni:

- tasso di inflazione annuale: 1,00%.

A gennaio, la variazione dell'indice generale dei prezzi al consumo NIC (+10,1%) è imputabile alla brusca frenata dei prezzi dei beni (i cui prezzi passano da +17,1% a +14,2%), che si confronta con la lieve accelerazione dei prezzi dei servizi (da +4,1% a +4,2%); il differenziale inflazionistico tra questi ultimi e i prezzi dei beni rimane quindi negativo, riducendosi a -10,0 punti percentuali, da -13,0 di dicembre.

Il forte rallentamento dei prezzi dei beni è imputabile ai prezzi dei Beni energetici (la cui variazione su base annua passa da +64,7% a +43,1%; -3,8% il congiunturale) e, in particolare, a quelli della componente regolamentata (che invertono la loro tendenza, passando da +70,2% a -10,9%; -24,7% sul mese). Più in dettaglio, i prezzi dell'Energia elettrica mercato tutelato evidenziano un nettissimo rallentamento (da +91,5% a +6,3%; -18,0% da dicembre), a cui si aggiunge quello dei prezzi del Gas di città e gas naturale mercato tutelato (da +44,7% a -30,6%; -33,3% da dicembre). Per quest'ultimo aggregato, l'ampia flessione della dinamica tendenziale risente del confronto con lo scorso anno: a gennaio 2022 infatti il congiunturale

² Commissione delle Comunità Europee, Libro Verde sul PPP – COM (2004) 327 - Punto 46: "D'altra parte, il periodo durante il quale il *partner* privato assumerà l'esecuzione di un'opera o di un servizio deve essere fissato in funzione della necessità di garantire l'equilibrio economico e finanziario di un progetto ...". In questo PEF il Gestore, nell'ambito della responsabilità di Disponibilità e di Domanda che assicura al Comune, assume, di fatto le peculiarità di legge del Concessionario, all'interno del Progetto di PPP.

dei prezzi del Gas di città e gas naturale mercato tutelato fu +39,0%, mentre a gennaio 2023 è risultata pari a -33,3%.

In rallentamento, anche se con variazioni più contenute, i prezzi dei Beni energetici non regolamentati (da +63,3% a +59,6%; +0,7% sul mese), a causa dei prezzi dell'Energia elettrica mercato libero (da +219,3% a +174,7%; -9,6% da dicembre), del Gas di città e gas naturale mercato libero (da +134,9% a +117,9%; +2,7% il congiunturale), del Gasolio per riscaldamento (da +24,2% a +20,6%; -0,9% sul mese), degli Altri combustibili solidi (da +31,1% a +29,6%; nullo il congiunturale) e degli Altri carburanti (da +6,1% a +5,2%; +0,3% da dicembre); in accelerazione invece sono i prezzi del Gasolio per mezzi di trasporto (da +9,5% a +13,9%; +4,6% il congiunturale) e quelli della Benzina (che invertono la tendenza, salendo da -2,7% a +2,4%; +5,8% sul mese).

I prezzi dei Beni alimentari rallentano da +12,8% a +12,4% (+1,2% su base mensile), per effetto degli Alimenti non lavorati (da +9,5% a +8,0%; +0,6% rispetto a dicembre), che risentono della marcata flessione dei prezzi dei Vegetali freschi o refrigerati diversi dalle patate (da +7,0% a -0,9%; -1,1% sul mese), a cui si oppone la sensibile accelerazione di quelli della Frutta fresca o refrigerata (da +4,2% a +4,9%; +1,6% il congiunturale).

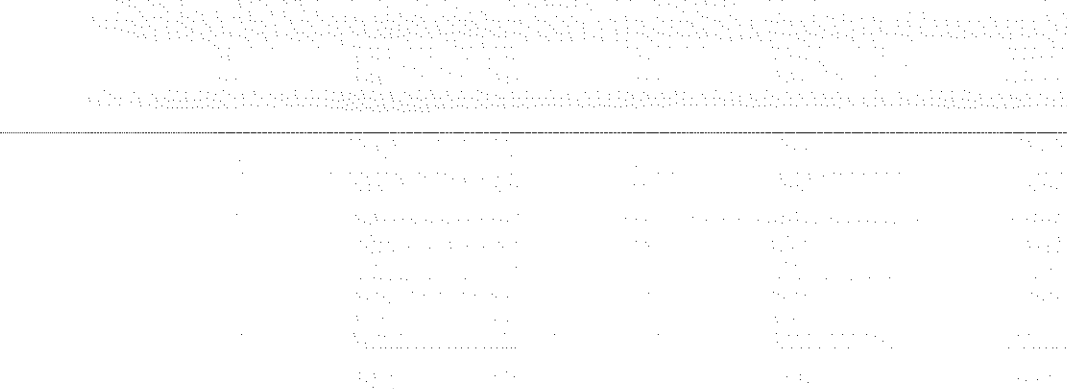
Andamenti in accelerazione si osservano per i prezzi degli Alimenti lavorati (da +14,9% a +15,2%; +1,5 su base mensile) e dei Beni non durevoli (da +6,1% a +6,8%; +0,8% il congiunturale).

I prezzi dei servizi rimangono pressoché stabili rispetto a dicembre (da +4,1% a +4,2%; +0,4% su base mensile) a causa del bilanciamento delle dinamiche dei prezzi delle diverse componenti: da un lato accelerano i prezzi dei Servizi relativi all'abitazione (da +2,1% a +3,2%; +1,6% da dicembre) per effetto dei prezzi dei Servizi per la pulizia e la manutenzione della casa (da +2,5% a +6,4%; +5,6% sul mese); dall'altro lato rallentano i prezzi dei Servizi ricreativi, culturali e per la cura della persona (da +6,2% a +5,5%; +0,4% la variazione congiunturale), a causa dei prezzi dei Pacchetti vacanza (da +12,5% a +8,0%; -2,9% da dicembre) e di Alberghi e motel (da +14,0% a +9,1%; +0,7% rispetto al mese precedente).

Per i dati completi: <http://it.inflation.eu/tassi-di-inflazione/italia/attuale-cpi-inflazione-italia.aspx>.

Si ritiene comunque corretto e prudente indicare un tasso di inflazione dell'1% prevedendo, nel periodo concessorio, un ritorno alla normalità dell'economia.

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

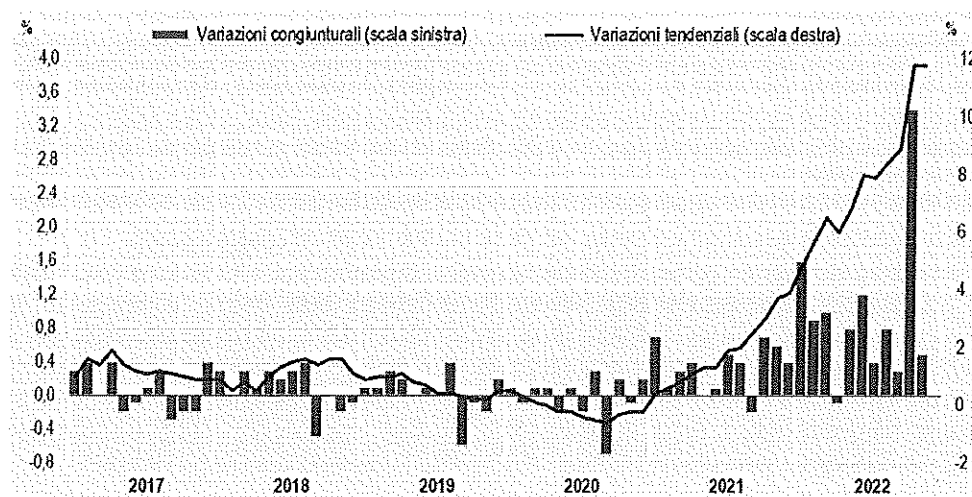




numerichiave

FIGURA 1. INDICE DEI PREZZI AL CONSUMO NIC

Gennaio 2017 – novembre 2022, variazioni percentuali congiunturali e tendenziali (base 2015=100)



PROSPETTO 1. INDICI DEI PREZZI AL CONSUMO NIC E IPCA

Novembre 2021 - novembre 2022, indici e variazioni percentuali congiunturali e tendenziali (base 2015=100)

PERIODO	Indice nazionale per l'intera collettività NIC			Indice armonizzato IPCA		
	Indici	Variazioni congiunturali	Variazioni tendenziali	Indici	Variazioni congiunturali	Variazioni tendenziali
2021						
	Base 2015=100			Base 2015=100		
Novembre	106,2	+0,6	+3,7	107,3	+0,7	+3,9
Dicembre	106,6	+0,4	+3,9	107,8	+0,5	+4,2
2022						
	Base 2015=100			Base 2015=100		
Gennaio	108,3	+1,6	+4,8	107,8	0,0	+5,1
Febbraio	109,3	+0,9	+5,7	108,7	+0,8	+6,2
Marzo	110,4	+1,0	+6,5	111,3	+2,4	+6,8
Aprile	110,3	-0,1	+6,0	111,7	+0,4	+6,3
Maggio	111,2	+0,8	+6,8	112,7	+0,9	+7,3
Giugno	112,5	+1,2	+8,0	114,1	+1,2	+8,5
Luglio	113,0	+0,4	+7,9	112,8	-1,1	+8,4
Agosto	113,9	+0,8	+8,4	113,8	+0,9	+9,1
Settembre	114,2	+0,3	+8,9	115,6	+1,6	+9,4
Ottobre	118,1	+3,4	+11,8	120,0	+3,8	+12,6
Novembre (provvisorio)	118,7	+0,5	+11,8	120,7	+0,6	+12,5

4.1.3 Interessi attivi

Sono ipotizzati i seguenti tassi di interessi attivi:

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

4.2 Impieghi

4.2.1 Costi di costruzione

Il PEF assume un costo complessivo di costruzione è pari a euro 466.695,85 IVA inclusa, euro 419.393,25 IVA esclusa, come meglio specificato nel Progetto Tecnico di Proposta e come da Quadro Economico già riportato al paragrafo 3.3.

4.2.2 DSRA

Il PEF prevede la costituzione di un *Debt Service Reserve Account* secondo le modalità descritte al 4.7.1. Tale tecnica finanziaria tende sostanzialmente a definire un “cuscinetto” di rafforzamento della struttura finanziaria del progetto.

La DSRA è costituita sia dai flussi di cassa del progetto, sia dal *funding* tramite un finanziamento Revolving, acceso per permettere di rispettare le ratio finanziarie impostate.

Proprio questa tecnica permette di mantenere costante nella concessione nel periodo di esistenza del Finanziamento Principale un DSCR (*Debt-Service Coverage Ratio*) target pari a 1,30, sufficiente a garantire una stabilità finanziaria della gestione e, conformemente alle linee guida ANAC ed allo Schema di contratto di PPP redatto dal MEF, superiore a 1.

4.3 Ricavi e Costi di Gestione.

I Ricavi di gestione sono costituiti da:

- I. Il canone per i servizi resi che, conformemente a quanto previsto dalle regole EUROSTAT sarà erogato dal Committente solo all'effettiva disponibilità dei servizi resi, potendo, in caso contrario, applicare riduzioni fino al suo completo annullamento in caso di indisponibilità totale (Trasferimento del rischio di disponibilità)
- II. Il corrispettivo per i servizi a consuntivo che sono proposti al Committente e che potranno essere richiesti al Concessionario in caso di effettiva esigenza con prezzi già stabiliti: tali servizi sono conteggiati nel PEF come resi per la durata della Concessione e, chiaramente, apportano il proprio contributo in termini di margine per il recupero delle somme investite per i lavori ivi compresa le remunerazioni del capitale investito prevista dal Codice (l'equilibrio economico e finanziario). Il Concessionario, comunque, non ha richiesto alcun ristoro nel caso in cui il Concedente non richieda tali prestazioni, trasferendo per queste di fatto, su sé stesso il rischio di domanda.
- III. Come evidenziato nella tabella sottostante indicante i Ricavi, verrà applicato dal Proponente uno sconto dello 0,1000% rispetto al Canone posto a base di Gara.

Ciò detto, i Ricavi del servizio sono così composti:

Servizio	Canone base Gara	Sconto di Gara %	Canone di Offerta
Pavimentazioni esterne	17.000,00	0,100%	16.983,00
Segnaletica stradale orizzontale	22.600,00	0,100%	22.577,40
Segnaletica stradale verticale	5.500,00	0,100%	5.494,50
Segnaletica stradale luminosa	2.000,00	0,100%	1.998,00
Giardinaggio	94.000,00	0,100%	93.906,00
Arredo urbano	8.100,00	0,100%	8.091,90
Attrezzature gioco	2.800,00	0,100%	2.797,20
Rifacimento pavimentazioni in conglomerato bituminoso	14.400,00	0,100%	14.385,60
Edile, falegnameria e fabbro	14.500,00	0,100%	14.485,50
Tinteggiatura interna	5.000,00	0,100%	4.995,00
Elettricista	13.500,00	0,100%	13.486,50
Impianti fotovoltaici	200,00	0,100%	199,80
Generazione e distribuzione calore	19.000,00	0,100%	18.981,00
Generazione e distribuzione raffrescamento	1.500,00	0,100%	1.498,50
Idraulico	8.500,00	0,100%	8.491,50
Sollevamento	5.200,00	0,100%	5.194,80
Pulizie interne	45.000,00	0,100%	44.955,00
Disinfestazioni e derattizzazioni	1.300,00	0,100%	1.298,70
Antincendio	8.700,00	0,100%	8.691,30
Cimiteriale	41.000,00	0,100%	40.959,00
Manutenzione illuminazione votiva e postalizzazione	15.000,00	0,100%	14.985,00
Sistema Informativo di gestione	1.900,00	0,100%	1.898,10
Centrale operativa e coordinamento interventi	7.500,00	0,100%	7.492,50
Censimento del patrimonio	1.600,00	0,100%	1.598,40
Reperibilità generale	2.500,00	0,100%	2.497,50
Oneri di sicurezza sui servizi (*)	10.749,00	0,000%	10.749,00
TOTALE SERVIZI al netto di quelli a misura	369.049,00		368.690,70
Descrizione servizio	a misura		
Servizi a domanda	39.000,00	0,100%	38.961,00
TOTALE GENERALE CANONE DI PPP	408.049,00		407.651,70

I ricavi saranno fatturati in canoni semestrali anticipati al 1° gennaio e 1° luglio di ogni anno di gestione; il relativo pagamento sarà effettuato a 30 gg.

Qualora il servizio abbia inizio in una data non corrispondente con il 1° gennaio o 1° luglio la prima fattura comprenderà la frazione di semestre fino alla fine del più prossimo semestre solare. Alla fine del contratto, saranno fatturati (e sarà eseguito il servizio) per i semestri rimanenti oltre l'ultimo semestre solare intero di contratto

Per il dettaglio dei servizi resi si rimanda al Documento relativo alla descrizione delle caratteristiche del Servizio e della Gestione.

I relativi costi di gestione sono così riassumibili, divisi per categorie omogenee:

Costi complessivi del servizio reso	materiale	mezzi e noleggi	personale	TOTALE
	79.712,84	75.698,89	216.783,37	372.195,10

4.4 Struttura Finanziaria

Le fonti di copertura individuate per la copertura del fabbisogno finanziario generato dall'implementazione del Progetto sono le seguenti:

- Finanziamento Linea Base: Finanziamento bancario;
- Finanziamento IVA: linea modellizzata in base al saldo IVA e con le caratteristiche standard di queste linee;
- Mezzi Propri: a titolo di *Equity* (capitale sociale).

Ecco il prospetto riepilogativo della struttura finanziaria:

Impieghi	euro	%	Fonti	euro	%
Costi di Costruzione	419.393	100,0%	Equity	187.343	44,7%
Costi relativi al Finanziamento	-	0,0%	Contributo comunale	172.727	41,2%
DSRA (*)	-	0,0%	Finanziamento Principale	59.323	14,1%
Totale impieghi (esclusa IVA)	419.393	100,0%	Totale Fonti (escluso finanziamento IVA)	419.393	100,0%
Fabbisogno IVA	31.185		Finanziamento IVA	31.185	
Totale impieghi (inclusa IVA)	450.578		Totale Fonti (incluso finanziamento IVA)	450.578	

(*) viene costituita a partire dal secondo semestre di concessione

È previsto contributo comunale sull'investimento pari a euro 172.727,27 oltre IVA (10%) per un totale complessivo di euro 190.000.

Il rapporto tra Equity e Finanziamento Bancario si è ipotizzato pari a 75,9/24,1 in linea con i dati di mercato che sono stati presi come riferimento per l'analisi degli indici di Progetto e che saranno meglio descritti nel successivo Capitolo 7. Tale indice considerando l'investimento pubblico (41,2% del totale delle Fonti di finanziamento), porta il rapporto mezzi propri e mezzi di terzi come evidenziato nella tabella sopra esposta.

4.4.1 Finanziamento Bancario

Nel rispetto delle principali condizioni di mercato, il PEF attualmente prevede le seguenti linee di credito:

- Linea Base: co-finanzia, insieme alle altre fonti di finanziamento (Capitale Sociale), i costi sostenuti per gli investimenti, incluso il *funding* iniziale del DSRA;

- **Linea IVA:** finanzia gli esborsi IVA relativi alla realizzazione dell'opera, sostenuti dalla società di progetto o dal Concessionario;

Il PEF assume la seguente struttura dei finanziamenti:

STRUTTURA FINANZIARIA			
Condizioni di mercato per operazioni di PPP			
Tasso di riferimento EURIBOR 360 6 mesi 07/02/2023	%		3,03%
Interessi sulla liquidità	%		0,0%
Tasso di riferimento EURIRS 10y 07/02/2023	%		2,90%
Debt/(Debt+Equity)	%		24,05%
Finanziamento Subordinato / Equity			0,00%
Tasso di remunerazione Finanziamento Subordinato			0,00%
Finanziamento Base			
Importo sottoscritto	€		59.323
Commissione Up-Front	%		0,00%
Commissione di mancato utilizzo	%		0,00%
Margine	%		0,54%
Inizio pagamento interessi Finanziamento Base	xx/xx/xx		31-dic-22
Inizio rimborso Finanziamento (In semestri)	semestri		0
Finanziamento IVA			
Importo sottoscritto	€		31.185
Commissione Up-Front	%		0,0%
Commissione di mancato utilizzo	%		0,00%
Margine	%		0,41%
Tempo di rimborso	mesi		24
Rimborso max annuo	€		0

Il colore identifica il tasso di riferimento della linea di credito

Il tasso applicato alla Linea Base (IPOTESI TASSO FISSO) pari al 3,44% (2,90% Tasso di riferimento EURIRS 10y 07/03/2023 e + 0,54 *basic point* di margine) è in linea con i tassi praticati nel mercato per il settore di riferimento (*Engineering/Construction*)

Il tasso applicato alla linea IVA (IPOTESI TASSO VARIABILE) pari al 3,44% (3,03% Tasso di riferimento EURIBOR 360 6m 07/03/2023 e + 0,41 *basic point* di margine) è in linea con i tassi praticati su questa tipologia di linee di credito di breve durata e di modica esposizione.

Avendo sviluppato il PEF con ipotesi inflattiva costante, si è anche tenuto costante per coerenza il tasso di interesse di riferimento applicato.

Il profilo di rimborso scelto (dagli standard degli istituti di credito specializzati di settore) è sull'orizzonte temporale di 10 anni. Il modello finanziario e le relative *ratios* impostate (DSCR target $\geq 1,30$) sono, invece, quelle che condizionano le politiche di gestione del FCF in base anche alla cascata dei pagamenti prevista.

4.4.2 Mezzi propri

Per la quota di fabbisogno finanziario del Progetto non finanziabile attraverso il ricorso agli istituti di credito si è previsto l'apporto di capitale di rischio, per un totale complessivo pari al 75,95% del rapporto $E/(D+E)$, come da media di settore.

4.4.3 Capitale Sociale e utilizzo avanzi di Gestione

Il Capitale Sociale (o Fondi Propri messi a disposizione del progetto) è ipotizzato quindi pari a euro 187.343.

Il prelievo degli utili è consentito durante il primo semestre di ogni anno, al verificarsi delle seguenti condizioni:

- Periodo di Rimborso;
- Assenza di perdite portate a nuovo;
- Flusso di Cassa Disponibile per i Soci (dopo il pagamento di oneri finanziari e rimborso del Finanziamento Subordinato > 0);
- Utili distribuibili pari al minimo tra il Flusso di Cassa Disponibile per il prelievo degli utili e gli utili di gestione portati a nuovo.

Sulla base di quanto sopra il PEF ipotizza un prelievo degli utili a dicembre 2024 per euro 14.078.

I mezzi propri potranno essere anche sostituiti da finanziamento *corporate* o comunque da provviste finanziarie con diretta assunzione di responsabilità da parte del Concessionario (Assunzione del **Rischio Finanziario**).

4.5 Accounting e Tasse

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

4.5.1 Ammortamenti

I costi di investimento e gli oneri finanziari capitalizzati durante il periodo di Costruzione sono ammortizzati col metodo dell'*ammortamento finanziario*, che prevede un'aliquota d'ammortamento pari la durata della concessione.

4.5.2 IRES

L'IRE (Imposta sul Reddito delle Società) di competenza è calcolata moltiplicando la relativa aliquota pari al 24,0%, per la base imponibile IRES.

La base imponibile IRES è calcolata a partire dal Risultato ante imposte (reddito operativo al netto degli oneri finanziari), rettificato per tenere conto: della possibilità di riporto a nuovo delle perdite fiscali pregresse, nei limiti e con le modalità previste dalla vigente normativa fiscale³.

4.5.3 IRAP

L'IRAP (Imposta Regionale sulle Attività Produttive) di competenza è calcolata moltiplicando la relativa aliquota pari al 4,20% per la base imponibile IRAP, come previsto dalle Tabelle Regionali per i concessionari di Servizi (diversi da quelli autostradali).

C	Aliquota per i soggetti che esercitano attività di imprese concessionarie diverse da quelle di costruzione e gestione di autostrade e trafori	4,20	-	-	Art. 16, c. 1-bis lett. a), D Lgs n. 445/97
---	---	------	---	---	---

La base imponibile IRAP è calcolata a partire dal Risultato ante imposte, rettificato per tenere conto della non deducibilità degli oneri finanziari e del costo del personale.

4.5.4 Pagamenti IRES ed IRAP

Per il pagamento di IRES e IRAP si sono ipotizzati due pagamenti anticipati (acconto del 40% nel primo semestre e del 60% nel secondo semestre di ogni anno), con relativo congruaggio nel primo semestre dell'anno successivo.

4.5.5 IVA

Le aliquote IVA ipotizzate nel modello sono quelle previste dalla normativa vigente.

Si riepilogano infine le ipotesi fiscali nella tabella che segue:

Ipotesi Fiscali		
IRES	5%	24.690,00
IRAP REGIONE LOMBARDIA 2022 CONCESSIONARI	5%	4.204,00
Acconto 4 Maggio	5%	49.940,00
Acconto 4 Novembre	5%	60.940,00
Adizionale Regionale IRAP	5%	0,00
Imposta sostitutiva sul debito	5%	0.000,00

4.5.6 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.

4.6 Capitale Circolante

I tempi di pagamento dei costi e di incasso dei ricavi ipotizzati sono i seguenti⁴:

³ Riporto senza limiti temporali nell'ordine massimo dell'80% del reddito imponibile di ogni periodo di imposta.

⁴ Mediamente, salvo i costi ed i ricavi a rimessa diretta.

Ipotesi Capitale circolante		
Giorni Clienti	Giorni	30
Giorni Fornitori Investimenti	Giorni	60
Giorni Fornitori servizi e materiali	Giorni	60

4.7 Ipotesi di Reserve Accounts

4.7.1 Debt Service Reserve Account (DSRA)

La DSRA o la “Riserva di Cassa per il Servizio del Debito”, rappresenta un accantonamento di liquidità su un conto corrente specifico e vincolato il cui ammontare ogni semestre è stato ipotizzato pari al 50% del Servizio del Debito dei due semestri successivi. Il *funding* del DSRA avviene durante l'ultimo semestre di disponibilità del Finanziamento Base.

Il livello obiettivo del DSRA è pari alla media del servizio del debito dei due periodi successivi, dove il servizio del debito include il rimborso della quota capitale della Linea Base, gli interessi su Linea Base ed IVA nonché le *Agency Fee*, ove previste.

4.7.2 Riserva Legale

Gli accantonamenti a Riserva Legale sono iscritti a bilancio per un ammontare pari al 5% dell'utile netto di ogni periodo, fino al raggiungimento di un massimo cumulato pari al 20% del capitale sociale.

Così facendo, cautelativamente, si è simulata la costituzione di una società di scopo, anche se possibile ma non obbligatorio.

5 Calcolo Ratio e sostenibilità economica del Progetto

5.1 Debt Service Cover Ratio

Il *Debt Service Cover Ratio* (di seguito “DSCR”) è calcolato alla fine di ogni semestre, a partire dal 1° gennaio 2023 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).

5.2 Loan Life Cover Ratio

Il *Loan Life Cover Ratio* (di seguito “LLCR”) è calcolato alla fine di ogni semestre, a partire dal 1° gennaio 2023 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” per il semestre di riferimento.

5.3 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 il VAN alla WACC di Settore e quello alla WACC di Progetto sono minimi o tendenzialmente pari a zero⁵.

Di seguito il calcolo delle *Ratios* del Progetto:

Risultati del PEF		
DSCR semestrale	minimo	1,30
LLCR	minimo	2,02
WACC di Progetto		7,267%
Project IRR (after-tax)		9,571%
WACC @Ke di settore		7,267%
VAN di Progetto @WACC di Progetto		16.788,35
IRR azionisti di progetto		6,70%
IRR azionisti di settore		8,74%
VAN Azionisti @WACC di Settore		(8.122,75)

⁵ 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.

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

6.1 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 superiore a 1. Si è impostato un DCSR pari a 1,30. Come già indicato nel caso in cui la struttura finanziaria non raggiunga, in un determinato esercizio, tale *ratio*, viene azionata una Riserva di Cassa che compensi i parametri di progetto, che viene garantita dai Soci della Concessionaria tramite (i) un minor prelievo di dividendi e/o (ii) un finanziamento soci subordinato;
- dal punto di vista economico, nel rispetto del vincolo finanziario di cui sopra, a parità di leva finanziaria con il mercato, l'IRR di progetto deve essere tendenzialmente uguale alla WACC di settore e l'IRR azionista deve essere uguale al costo del capitale di mercato (K_e). In caso di leva finanziaria differente del progetto rispetto a quella media del mercato, il vincolo si sposta sul solo K_e di progetto che deve essere uguale a quello di settore: in conseguenza di ciò gli altri indici sono determinati in base alla leva finanziaria prescelta ed al rendimento del progetto⁶. Nel presente PEF si è utilizzata la leva finanziaria media del mercato per il settore di attività specifico.

6.2 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 Stern, per la pubblicazione più recente (05 01 2021) ed in particolar modo:

- Il coefficiente unlevered beta, estrapolato dagli indici relativi all'Europa occidentale, per il settore industriale Engineering/Construction pari a 0,70;
- Il coefficiente levered beta, estrapolato dagli indici relativi all'Europa occidentale, per il settore industriale Engineering/Construction pari a 1,13;

⁶ In caso contrario, volendo cioè garantire un livello di WACC del Progetto uguale a quello del mercato ma con struttura finanziaria diversa, si avrebbe una sovra remunerazione del Capitale in caso di leva finanziaria del Progetto maggiore rispetto a quella media del mercato e, viceversa, una remunerazione troppo bassa in caso di leva minore del Progetto rispetto a quella media del mercato.



- Il Historical returns: Stocks, T. Bonds & T. Bills with premiums per il mercato americano, pari al 4,72% (a gennaio 2021);
- Il Country Risk Premium per l'Italia pari al 2,13%

6.3 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			
Benchmark Government Bonds Italy	Rfital	1,000%	rendimento BTP 20 ANNI 1.8-BTP-01MZ41 ril. 14 01 2021
Cost of Debt sector	Cd	3,440%	(1)
Cost of Debt sector after tax	Cd at	2,614%	= Cd * (1-Mtr)
Unlevered Beta	bu	0,70	(1)
Marginal Tax Rate		24,00%	
Levered Beta	$b_L = \{ 1 + (1-t) * D/E \} * b_u$	1,13	(1) D/E standard Europa 75,95%
Market Premium - Long Term - Worldwide	(A)	4,72%	Historical US Market Premium Gennaio 2021
Market Premium - ITALY	(B)	2,13%	
Market Premium COMPLESSIVO (A+B)	PRM	6,85%	
Cost of Equity (K_e)	$Rfital + b_L * PRM$	8,74%	

(1) Aswath Damodaran, adamodar@stern.nyu.edu

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.

Il WACC di progetto è così calcolato:

Dati di input:

Dati

Costo del debito	Kd	3,44%
Debito	D	59.323
Capitale + Finanziamento soci	E	187.343
Aliquota fiscale	T	24,00%
Leva finanziaria	D/ (D+E)	24,05%
Costo del capitale obiettivo = K_e di settore	K_e	8,74%

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

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

Risultato:



WACC di Progetto	WACC	7,267%
------------------	------	--------

6.4 Conclusioni

Dall'analisi economica della Proposta, risulta che:

- L'IRR di progetto post tax è pari al 9,571%;
- Il WACC di progetto è pari al 7,267% ed è uguale per *assumptions* alla WACC di settore, pari al 7,267% e in linea con l'IRR di Progetto post tax che è pari al 9,571%, scontando anche con il minimo margine in più le incertezze e turbolenze del presente periodo economico e storico.
- il VAN del Progetto @ WACC di progetto è positivo per euro 16.788,35.

Il progetto è quindi sostenibile per gli operatori del settore e la durata è adeguata al raggiungimento degli indici di redditività minimi.

7 Presentazione Risultati Piano Economico Finanziario

7.1 Conto Economico

Conto Economico (€)	dic-23	dic-24	dic-25	dic-26	dic-27	dic-28	dic-29	dic-30	dic-31	dic-32
Ricavi	408.049	488.049	412.129	416.251	420.413	424.817	428.864	433.152	437.484	441.859
Costi Operativi	(372.195)	(372.195)	(375.917)	(379.676)	(383.473)	(387.308)	(391.181)	(395.093)	(399.044)	(403.034)
Margine Operativo Lordo	35.854	35.854	36.212	36.575	36.940	37.310	37.683	38.060	38.440	38.825
Ammortamenti	(13.567)	(27.133)	(27.133)	(27.133)	(27.133)	(27.133)	(27.133)	(27.133)	(27.133)	(16.033)
Risultato Operativo	22.287	8.721	9.079	9.441	9.807	10.176	10.550	10.926	11.307	22.791
Oneri Finanziari Netti	(1.557)	(2.383)	(1.079)	(40)	-	-	-	-	-	-
Risultato Ante Imposte	20.731	6.337	8.001	9.402	9.807	10.176	10.550	10.926	11.307	22.791
Imposte sul Reddito	(5.911)	(1.887)	(2.301)	(2.653)	(2.766)	(2.870)	(2.975)	(3.081)	(3.189)	(6.427)
Risultato Netto	14.819	4.450	5.699	6.749	7.041	7.307	7.575	7.845	8.118	16.364



7.2 Stato Patrimoniale

Stato Patrimoniale (€)	dic-23	dic-24	dic-25	dic-26	dic-27	dic-28	dic-29	dic-30	dic-31	dic-32
Immobilizzazioni	233.099	205.966	178.833	151.700	124.566	97.433	70.300	43.167	16.033	-
Crediti Commerciali	41.485	41.485	41.900	42.319	42.742	43.169	43.601	44.037	44.478	44.922
Credito IVA	23.297	15.409	-	-	-	-	-	-	-	-
Crediti per imposte	-	477	-	-	-	-	-	-	-	-
DSRA	10.607	13.517	1.172	-	-	-	-	-	-	-
Liquidità	49.596	38.971	51.256	78.874	106.747	134.842	162.965	191.108	219.271	247.454
TOTALE ATTIVO	358.084	315.826	273.160	272.892	274.056	275.444	276.866	278.312	279.782	292.376
Mezzi Propri	187.343	187.343	187.343	187.343	187.343	187.343	187.343	187.343	187.343	187.343
Equity	-	741	963	1.248	1.586	1.938	2.303	2.682	3.074	3.480
Riserva legale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utili/(Perdite) a nuovo	14.819	4.450	5.699	6.749	7.041	7.307	7.575	7.845	8.118	8.364
Totale Mezzi Propri	202.162	192.534	194.005	195.340	195.970	196.587	197.221	197.870	198.535	207.187
Finanziamento subordinato soci	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Finanziamenti	47.090	28.260	2.304	-	-	-	-	-	-	-
Finanziamento Base	27.241	19.353	-	-	-	-	-	-	-	-
Finanziamento IVA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Finanziamento Revolving	74.331	47.613	2.304	-	-	-	-	-	-	-
Totale Finanziamenti	81.591	75.680	76.851	77.552	78.085	78.857	79.645	80.442	81.246	85.189
Debiti Commerciali e per imposte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTALE PASSIVO	358.084	315.826	273.160	272.892	274.056	275.444	276.866	278.312	279.782	292.376



7.3 Cash Flow

Cash Flow (€)	dic-23	dic-24	dic-25	dic-26	dic-27	dic-28	dic-29	dic-30	dic-31	dic-32
Risultato Operativo	22.287	8.721	9.079	9.441	9.807	10.176	10.550	10.928	11.307	22.791
Ammortamenti	13.567	27.133	27.133	27.133	27.133	27.133	27.133	27.133	27.133	16.033
Imposte sul reddito	-	(8.276)	(1.410)	(2.716)	(3.004)	(2.878)	(2.974)	(3.080)	(3.188)	(3.296)
Flusso di cassa reddituale	35.854	27.578	34.803	33.859	33.936	34.431	34.709	34.979	35.253	35.529
Variazione Capitale Circolante Netto	34.195	-	342	345	349	352	356	359	363	367
Variazione Conto Erario	(23.297)	7.888	15.409	-	-	-	-	-	-	-
(Investimenti)/disinvestimenti Immobilizzazioni	(246.666)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flusso di cassa ante gestione finanziaria	(199.914)	35.466	50.554	34.204	34.285	34.784	35.065	35.339	35.616	35.895
(Oneri)/proventi finanziari	(1.557)	(2.383)	(1.079)	(40)	-	-	-	-	-	-
Erogazione/(Rimborso) Finanziamento Base	47.090	(18.830)	(25.956)	(2.304)	-	-	-	-	-	-
Erogazione/(Rimborso) Finanziamento IVA	27.241	(7.888)	(19.353)	-	-	-	-	-	-	-
Conferimenti/ (Rimborso) Equity	187.343	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Conferimento Finanziamento Subordinato	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variazione DSRA	(10.607)	(2.910)	12.345	1.172	-	-	-	-	-	-
Flusso di cassa per gli azionisti	49.596	3.454	16.512	33.032	34.285	34.784	35.065	35.339	35.616	35.895
Oneri finanziari Finanziamento Subordinato	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rimborso Finanziamento Subordinato	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flusso di cassa per dividendi	49.596	3.454	16.512	33.032	34.285	34.784	35.065	35.339	35.616	35.895
Prelievo dividendi	-	(14.078)	(4.228)	(5.414)	(6.411)	(6.889)	(6.941)	(7.196)	(7.453)	(7.712)
Flusso di cassa netto	49.596	(10.624)	12.284	27.618	27.873	28.094	28.123	28.143	28.163	28.183



Asseverazione del piano economico-finanziario avente ad oggetto la riqualificazione della Piazza San Maurizio di Via G. Matteotti e di Via Sirtori e l'erogazione del Servizio di Smart Facility Management Urbano ed Immobiliare per il Comune di Veduggio (VA)

13 febbraio 2023

Submitted to:

Arca Service S.r.l.
Via Goldoni, 18
20093 Cologno Monzese (MI)
CF e P.I. 06499990965

Submitted by:

Asseverazioni Italia S.r.l.
Via Leone XIII, 14
20145 Milano
Tel. +39 02 82390338
info@asseverazionitalia.com
www.asseverazionitalia.it

RELAZIONE AI SENSI DELL'ART. 183 - D.LGS. 18.04.2016 n.50

Al soggetto proponente

Arca Service S.r.l.
Via Goldoni, 18
20093 Cologno Monzese (MI)
CF e P.I. 06499990965

Oggetto: Asseverazione del piano economico-finanziario avente ad oggetto la riqualificazione della Piazza San Maurizio di Via G. Matteotti e di Via Sirtori e l'erogazione del Servizio di Smart Facility Management Urbano ed Immobiliare per il Comune di Vedano Olona (VA)

In relazione all'iniziativa privata ai sensi degli artt. 180 e 183 comma 15 del D.lgs. n. 50/2016 e ss.mm.ii., relativo alla riqualificazione della Piazza San Maurizio di Via G. Matteotti e di Via Sirtori e l'erogazione del Servizio di Smart Facility Management Urbano ed Immobiliare per il Comune di Vedano Olona (VA), ed alla relativa documentazione ed ai dati che ci avete presentato, Vi facciamo presente quanto segue.

Premesso che:

- **Arca Service S.r.l.** (nel proseguo anche "**Società**") intende proporsi in qualità di **Soggetto Proponente** della proposta di Partenariato Pubblico Privato ai sensi del combinato disposto degli Art. 180 e 183 co.15 del D.Lgs 50/2016;
- il **Soggetto proponente** ha predisposto un piano economico e finanziario per la realizzazione di opere di manutenzione straordinaria e l'erogazione del Servizio di Smart Facility Management Urbano ed Immobiliare per il Vedano Olona (VA), per un **periodo di 10 anni**;
- abbiamo preso in esame il piano economico – finanziario in oggetto e, nei limiti della documentazione ricevuta, ne abbiamo valutato gli aspetti specificatamente legati alla fattibilità dell'intervento ed alla sua remuneratività.

Conseguentemente

Via Leone XIII, 14
20145 Milano
Telefono +39 02 82398338
Email info@asseverazionitalia.com
PEC asseverazioni.italia@legalmail.it
Web www.asseverazionitalia.it

si assevera

il piano economico e finanziario allegato (composto di conto economico, stato patrimoniale e prospetto dei flussi di cassa) da Voi elaborato e redatto sulla base delle Vostre ipotesi di ricavi e costi di gestione nonché degli altri elementi rilevanti indicati nelle note di commento al predetto piano al fine del perseguimento dell'equilibrio economico e finanziario del progetto, e ne attestiamo la coerenza nel suo complesso sulla base:

- dei tempi previsti per la realizzazione degli interventi;
- dei ricavi derivanti dal canone e dal corrispettivo dei servizi resi;
- costi di gestione e delle tempistiche ipotizzate nonché dei conseguenti flussi di cassa generati dal progetto rispetto alle assunzioni di base;
- della struttura finanziaria e degli indicatori di bancabilità del progetto.

Il nostro esame è stato svolto secondo le procedure previste per tali tipi di incarico dall'International Standard on Assurance Engagement (ISAE) 3400 "*The Examination of Prospective Financial Information*" emesso dall'International Federation of Accountants (IFAC).

La nostra verifica ha riguardato la struttura finanziaria del progetto nonché la stima preventiva dei ricavi e dei costi della gestione, valutati con riferimento ai dati ed alle informazioni fornite dal

Soggetto Proponente.

Nello svolgimento del nostro lavoro, ci siamo basati su ipotesi, dati e documentazione da Voi fornitici che non sono stati sottoposti ad alcuna verifica di congruità. Non ci assumiamo pertanto alcuna responsabilità circa la veridicità, adeguatezza e correttezza delle ipotesi e dei dati suddetti e dei documenti presentati al riguardo nonché, più in generale, di qualsivoglia altra informazione che ci avete comunicato ai fini della redazione del presente documento, di cui vi assumete pertanto ogni responsabilità. Va tuttavia tenuto presente che trattandosi di eventi futuri si deve tenere conto che, sia per quanto concerne il concretizzarsi degli accadimenti, sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della loro manifestazione, potrebbero verificarsi scostamenti fra valori consuntivi e valori preventivati. Ciò anche qualora gli eventi previsti nell'ambito delle

Via Leone XIII, 14

20145 Milano

Telefono +39 02 82398338

Email info@asseverazionitalia.com

PEC asseverazioni.italia@legalmail.it

Web www.asseverazionitalia.it

ragionevoli assunzioni ipotetiche descritte nello studio di fattibilità del progetto, si manifestassero.

Sulla base dell'esame degli elementi probativi a supporto delle ipotesi e degli elementi utilizzati nella formulazione dei dati previsionali, non siamo venuti a conoscenza di fatti tali da farci ritenere che, alla data odierna, le suddette ipotesi ed elementi non forniscano una base ragionevole per la predisposizione del piano economico – finanziario avente ad oggetto la riqualificazione della Piazza San Maurizio di Via G. Matteotti e di Via Sirtori e l'erogazione del Servizio di Smart Facility Management Urbano ed Immobiliare per il Comune di Veduggio (VA).

Abbiamo inoltre verificato la congruenza dei dati forniti nel piano economico e finanziario con la documentazione presentata dal **Soggetto Proponente**. Nello svolgimento dell'attività di cui sopra, ci siamo basati su dati e documenti relativi al progetto da Voi fornitici che non sono stati sottoposti a verifiche di congruità.

Il **Soggetto Proponente** si assume, pertanto, ogni responsabilità circa la veridicità e congruità dei suddetti dati e dei documenti presentati al riguardo nonché, più in generale, di qualsiasi altra informazione comunicata alla società Asseverazioni Italia S.r.l. ai fini della redazione del presente documento.

La presente asseverazione è resa alla Vostra Società con l'espresso avvertimento che:

- la nostra società non svolge alcuna funzione di natura pubblica;
- la presente asseverazione non costituisce attività sostitutiva della funzione di verifica e valutazione della proposta del promotore, di competenza della Pubblica Amministrazione.

Milano, 13 febbraio 2023

ASSEVERAZIONI ITALIA SRL

Simone Sartini

(Partner)

Allegato:

Piano Economico-Finanziario relativo all'iniziativa

Piano Economico Finanziario

Conto Economico

Conto Economico (€)	dic-23	dic-24	dic-25	dic-26	dic-27	dic-28	dic-29	dic-30	dic-31	dic-32
Ricavi	408.049	408.049	412.129	416.251	420.413	424.617	428.864	433.152	437.484	441.859
Costi Operativi	(372.195)	(372.195)	(375.917)	(379.676)	(383.473)	(387.308)	(391.181)	(395.093)	(399.044)	(403.034)
Margine Operativo Lordo	35.854	35.854	36.212	36.575	36.940	37.310	37.683	38.060	38.440	38.825
Ammortamenti	(13.567)	(27.133)	(27.133)	(27.133)	(27.133)	(27.133)	(27.133)	(27.133)	(27.133)	(16.033)
Risultato Operativo	22.287	8.721	9.079	9.441	9.807	10.176	10.550	10.926	11.307	22.791
Oneri Finanziari Netti	(1.557)	(2.383)	(1.079)	(40)	-	-	-	-	-	-
Risultato Ante Imposte	20.731	6.337	8.001	9.402	9.807	10.176	10.550	10.926	11.307	22.791
Imposte sul Reddito	(5.911)	(1.887)	(2.301)	(2.653)	(2.766)	(2.870)	(2.975)	(3.081)	(3.189)	(6.427)
Risultato Netto	14.819	4.450	5.699	6.749	7.041	7.307	7.575	7.845	8.118	16.364

Stato Patrimoniale

Stato Patrimoniale (€)	dic-23	dic-24	dic-25	dic-26	dic-27	dic-28	dic-29	dic-30	dic-31	dic-32
Immobilizzazioni	233.099	205.966	178.833	151.700	124.566	97.433	70.300	43.167	16.033	-
Crediti Commerciali	41.485	41.485	41.900	42.319	42.742	43.169	43.601	44.037	44.478	44.922
Credito IVA	23.297	15.409	-	-	-	-	-	-	-	-
Crediti per Imposte	-	477	-	-	-	-	-	-	-	-
DSRA	10.607	13.517	1.172	-	-	-	-	-	-	-
Liquidità	49.596	38.971	51.256	78.874	106.747	134.842	162.965	191.108	219.271	247.454
TOTALE ATTIVO	358.084	315.826	273.160	272.892	274.056	275.444	276.866	278.312	279.782	292.376
Mezzi Propri	187.343	187.343	187.343	187.343	187.343	187.343	187.343	187.343	187.343	187.343
Equity	-	741	963	1.248	1.586	1.938	2.303	2.682	3.074	3.480
Riserva legale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utili/(Perdite) a nuovo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utili/(Perdite) del periodo	14.819	4.450	5.699	6.749	7.041	7.307	7.575	7.845	8.118	8.364
Totale Mezzi Propri	202.162	192.534	194.005	195.340	195.970	196.587	197.221	197.870	198.535	207.187
Finanziamento subordinato soci	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Finanziamenti	47.090	28.260	2.304	-	-	-	-	-	-	-
Finanziamento Base	27.241	19.353	-	-	-	-	-	-	-	-
Finanziamento IVA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Finanziamento Revolving	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale Finanziamenti	74.331	47.613	2.304	-	-	-	-	-	-	-
Debiti Commerciali e per imposte	81.591	75.680	76.851	77.552	78.085	78.857	79.645	80.442	81.246	85.189
TOTALE PASSIVO	358.084	315.826	273.160	272.892	274.056	275.444	276.866	278.312	279.782	292.376

Cash Flow

Cash Flow (€)	dic-23	dic-24	dic-25	dic-26	dic-27	dic-28	dic-29	dic-30	dic-31	dic-32
Risultato Operativo	22.287	8.721	9.079	9.441	9.807	10.176	10.550	10.926	11.307	22.791
Ammortamenti	13.567	27.133	27.133	27.133	27.133	27.133	27.133	27.133	27.133	16.033
Imposte sul reddito	-	(8.276)	(1.410)	(2.716)	(3.004)	(2.878)	(2.974)	(3.080)	(3.188)	(3.296)
Flusso di cassa reddituale	35.854	27.578	34.803	33.859	33.936	34.431	34.709	34.979	35.253	35.529
Variazione Capitale Circolante Netto	34.195	-	342	345	349	352	356	359	363	367
Variazione Conto Erario	(23.297)	7.888	15.409	-	-	-	-	-	-	-
(Investimenti)/disinvestimenti Immobilizzazioni:	(246.666)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flusso di cassa ante gestione finanziaria	(199.914)	35.466	50.554	34.204	34.285	34.784	35.065	35.339	35.616	35.895
(Oneri)/proventi finanziari	(1.557)	(2.383)	(1.079)	(40)	-	-	-	-	-	-
Erogazione/(Rimborso) Finanziamento Base	47.090	(18.830)	(25.956)	(2.304)	-	-	-	-	-	-
Erogazione/(Rimborso) Finanziamento IVA	27.241	(7.888)	(19.353)	-	-	-	-	-	-	-
Conferimenti/ (Rimborso) Equity	187.343	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Conferimento Finanziamento Subordinato	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variazione DSRA	(10.607)	(2.910)	12.345	1.172	-	-	-	-	-	-
Flusso di cassa per gli azionisti	49.596	3.454	16.512	33.032	34.285	34.784	35.065	35.339	35.616	35.895
Oneri finanziari Finanziamento Subordinato	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rimborso Finanziamento Subordinato	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flusso di cassa per dividendi	49.596	3.454	16.512	33.032	34.285	34.784	35.065	35.339	35.616	35.895
Prelievo dividendi	-	(14.078)	(4.228)	(5.414)	(6.411)	(6.689)	(6.941)	(7.196)	(7.453)	(7.712)
Flusso di cassa netto	49.596	(10.624)	12.284	27.618	27.873	28.094	28.123	28.143	28.163	28.183

