

Sede legale ed amministrativa:

Piazza Eleonora Duse n. 2 - 20122 Milano
Tel. 02/760797245
nettunofiduciaria@legalmail.it
nettuno-fiduciaria.it

Sede secondaria operativa:

Via San Giorgio n. 9 - 40121 Bologna
Tel. 051/241310
info@nettunofiduciaria.it

MICRODISEGNO S.R.L. – COMUNE DI VARESE

Realizzazione e gestione mediante finanza di progetto del servizio di digitalizzazione e gestione dell'accesso telematico alle pratiche edilizie/SUAP del Comune di Varese

Lettera di asseverazione del Piano Economico Finanziario relativo al Progetto presentato dal proponente ai sensi del D.LGS. n. 36 del 31 marzo 2023

Spett.le

MICRODISEGNO S.r.l.

Via del Commercio, 3

26900 Lodi (LO)

Egregi Signori,

in relazione alla documentazione ed ai dati che ci avete presentato e sottoscritto, relativi al progetto indirizzato al Comune di Varese, riguardante la realizzazione e gestione mediante finanza di progetto del servizio di digitalizzazione e gestione dell'accesso telematico alle pratiche edilizie/SUAP del medesimo Comune (il **"Progetto"**), Vi significhiamo quanto segue.

Premesso che:

- l'Amministrazione Comunale di Varese (il **"Comune"**), con una manifestazione di interesse datata 1° settembre 2023 (la **"Manifestazione di interesse"**), ha richiesto agli operatori economici interessati di presentare proposte di finanza di progetto aventi ad oggetto il servizio di digitalizzazione e gestione dell'accesso telematico alle pratiche edilizie/Suap del Comune medesimo;
- l'istituto giuridico di riferimento è la finanza di progetto d'iniziativa privata come normato dal comma 1 dell'art. 193 del D.Lgs. n. 36 del 31/03/2023, conseguentemente l'operatore assume la qualifica di titolare di una concessione di servizio;
- in caso di aggiudicazione, la Vostra Società intende gestire direttamente il Progetto, nell'ambito del rapporto di concessione, assumendo pertanto il ruolo di Concessionario;

Nettuno Fiduciaria S.r.l. con unico socio

Capitale sociale i.v. Euro 80.000,00 – Registro delle Imprese di Milano | C.F. e P. IVA 02284400989 – Numero REA MI/2127767
Autorizzata all'esercizio dell'attività fiduciaria e di revisione con D.M. 11/11/2002, modificato con Prov. Min. del 7/12/2004 e con D.D. 19/09/2017



- alla Società verrà affidata l'acquisizione digitale di 120.753 pratiche presenti nell'archivio comunale secondo l'obiettivo di completare tale processo nei primi 3 anni di concessione. In concomitanza con l'inizio di tale attività, alla Società verrà affidata anche la gestione degli accessi telematici alle pratiche per un periodo complessivo di 15 anni;
- una volta acquisita la concessione, il gestore incasserà a titolo di corrispettivo le tariffe derivanti dalle richieste di accesso agli atti e per l'evasione delle stesse, oltre a sostenere i costi della gestione medesima;
- la durata del rapporto concessorio decorre dalla data di affidamento della medesima;
- come richiesto in sede di Manifestazione di interesse, la Vostra Società ha predisposto, attraverso i propri consulenti tecnici, un piano economico – finanziario di durata pari a quindici (15) anni (“**Piano Economico Finanziario**” o “**PEF**”) del Progetto;
- il Piano Economico Finanziario si compone di una relazione economico-finanziaria (**Allegato 1**), parte integrante della documentazione di gara, volta a descrivere le principali assunzioni operative e finanziarie che hanno guidato la formulazione del Piano medesimo;
- nel PEF sono analiticamente riportati i prospetti di bilancio e le altre informazioni richieste dall'Allegato 2 della Manifestazione di interesse, ovverossia: (i) Sintesi degli elementi economico-finanziari (Tabella 1), (ii) Fonti e impieghi (Tabella 2), (iii) Cronoprogramma e fabbisogno finanziario (Tabella 3), (iv) Schema dei servizi e Margine Operativo Lordo – MOL (Tabella 4), (v) Conto economico (Tabella 5), (vi) Stato patrimoniale (Tabella 6), (vii) Flussi di cassa e calcolo degli indicatori di redditività e di bancabilità (Tabelle 7A e 7B), (viii) Matrice dei rischi (Tabella 8);
- abbiamo preso in esame il Piano Economico Finanziario in oggetto e, sulla scorta e nei limiti della documentazione e informazioni ricevute, ne abbiamo valutato gli aspetti specificatamente legati alla fattibilità dell'intervento ed alla sua remuneratività;

tutto ciò premesso, Nettuno Fiduciaria

assevera

il Piano Economico Finanziario, attestandone la coerenza nel suo complesso sulla base:

- dell'investimento complessivo previsto;
- dei criteri di determinazione dei ricavi e dei costi;
- della durata complessiva del Progetto;
- della struttura finanziaria prevista e dei relativi flussi di cassa;
- dei costi e ricavi complessivi del Progetto nonché dei conseguenti flussi di cassa generati dal Progetto medesimo nel complesso positivi.

La nostra verifica ha riguardato la struttura finanziaria del Progetto, la stima preventiva degli investimenti nonché lo sviluppo dei costi e dei ricavi valutati con riferimento ai dati elementari ed alle informazioni da Voi fornite.

Nello svolgimento delle attività di cui sopra Nettuno Fiduciaria si è basata su dati, informazioni e documentazione relativi al Progetto forniti dalla Società (criteri, assunzioni, stime concernenti i ricavi, i costi di gestione e gli investimenti) che non sono stati sottoposti a verifiche di congruità.

La Vostra Società si assume, pertanto, ogni responsabilità circa la veridicità e congruità dei suddetti dati e documenti presentati nonché, più in generale, di qualsiasi altra informazione comunicata a Nettuno Fiduciaria ai fini della redazione del presente documento.

Va altresì considerato che a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento sia per quanto riguarda la misura della sua manifestazione, potrebbero manifestarsi scostamenti, anche significativi, tra i valori che saranno rilevati a consuntivo e quelli preventivati nel Piano Economico Finanziario.

Pertanto, pur assumendo che i dati economici recepiscano le migliori stime a piano oggi disponibili, questo non esclude che potrebbero manifestarsi scostamenti, anche significativi.

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

- Nettuno Fiduciaria non svolge alcuna funzione di natura pubblica;
- la presente asseverazione non costituisce attività sostitutiva della funzione di verifica e valutazione della proposta dei promotori di competenza dell'Amministrazione di riferimento.

Milano, 9 febbraio 2024

Nettuno Fiduciaria S.r.l.

Allegati

- 1) Piano Economico-Finanziario

Comune di Varese

REALIZZAZIONE E GESTIONE MEDIANTE FINANZA DI PROGETTO DEL
SERVIZIO DI DIGITALIZZAZIONE E GESTIONE DELL' ACCESSO TELEMATICO
ALLE PRATICHE EDILIZIE/SUAP DEL COMUNE DI VARESE

Piano Economico Finanziario PEF

Dati di sintesi

Sono di seguito descritte le principali assunzioni operative che hanno portato alla formulazione del Piano Economico Finanziario ("PEF"). Il relativo Progetto è rappresentato in proiezione sui 15 anni di gestione del servizio di accesso telematico, con specifica indicazione:

- dei costi di investimento e di gestione dell'operatività;
- dei ricavi ricorrenti stimati degli utenti esterni;
- delle fonti di finanziamento.

Di seguito, si riportano alla Tabella 1 gli elementi di sintesi, economici e patrimoniali, del Progetto.

Tabella 1

Piano Economico Finanziario - Sintesi degli elementi economico-finanziari

	anno 1	anno 2	anno 3	anno 4	anno 5	anno 6	anno 7	anno 8	anno 9	anno 10	anno 11	anno 12	anno 13	anno 14	anno 15
Indicatori economici															
MOL	(115.107)	(88.788)	(82.240)	74.237	75.743	77.280	78.847	80.445	82.076	83.739	86.515	88.246	90.011	91.811	93.647
Reddito netto	(139.238)	(114.693)	(109.894)	43.733	45.164	62.122	66.468	70.872	73.144	69.929	62.378	63.625	64.898	66.196	67.520
Indicatori patrimoniali															
Disponibilità liquide	94.321	132.378	161.131	214.888	260.461	309.537	357.380	407.850	459.560	512.957	580.990	633.771	698.711	764.949	820.069
Posizione finanziaria netta*	77.782	23.463	(22.204)	(93.551)	(157.416)	(225.518)	(293.146)	(364.193)	(437.303)	(512.957)	(580.990)	(633.771)	(698.711)	(764.949)	(820.069)
Patrimonio netto	6.782	38.110	74.236	117.969	163.132	225.254	291.722	362.594	435.738	505.667	568.045	631.670	696.568	762.764	830.283

* se negativa, indica una prevalenza delle disponibilità liquide rispetto all'indebitamento finanziario

Indicatori finanziari

Flussi di cassa operativi (FCFO)	(163.185)
Flussi di cassa complessivi (FCFE)	94.321

Indicatori di bancabilità

DSCR minimo	2,24
LLCR minimo	3,02

Indicatori di redditività

VAN di Progetto	71.633
VAN Equity	21.644
TIR di Progetto	13,19%
TIR Equity	13,51%

Dai dati di sintesi su riportati e dalla struttura finanziaria di seguito esposta, si evince come siano stati rispettati i vincoli previsti all'Allegato 2 della Documentazione di Gara.

- a) TIR di Progetto \geq WACC;
- b) VAN di Progetto ≥ 0 ;
- c) VAN Equity ≥ 0 ;
- d) TIR Equity $\geq K_e$
- e) Mezzi propri superiori almeno al 30% del fabbisogno finanziario complessivo
- f) DSCR minimo $> 1,2x$
- g) LLCR minimo $> 1,3x$

Ai fini dei calcoli che seguono, si riepiloga il calcolo del Cost of Equity ("Ke") e del Weighted Average Cost of Capital ("WACC"), determinati con il metodo del CAPM.

Calcolo del Wacc		
Risk free rate	R_f	4,36%
Equity risk premium	$(R_m - R_f)$	6,00%
Beta factor unlevered		0,93
Beta factor (re) levered		1,24
Cost of Equity	(K_e)	11,78%
Pre-tax Cost of Debt Capital	(K_d)	4,00%
Tax rate	(t)	24,00%
Cost of Debt	$(K_d) * (1-t)$	3,04%
Capital structure:		
Equity (%)	$E/(D+E)$	70,00%
Debt (%)	$D/(D+E)$	30,00%
WACC		9,16%

Fonti e impieghi

Di seguito, si riportano in Tabella 2 le fonti di finanziamento e i correlati impieghi, corrispondenti al fabbisogno finanziario per il compimento delle opere.

Tabella 2
Piano Economico Finanziario - Fonti e impieghi

(dati in Euro)	Progetto
Fabbisogno	625.800
Totale Impieghi	625.800
Liquidità aziendale (equity)	438.060
Debito bancario	187.740
Totale Fonti	625.800

La struttura finanziaria del Progetto ipotizzata prevede il ricorso sia al finanziamento bancario (nella misura del 30% del fabbisogno) che alla liquidità dell'azienda (nella misura del 70%). La maggior parte della liquidità sarà attinta pertanto dalle risorse aziendali e dedicata alla realizzazione delle opere e al finanziamento della fase di start-up. Dette risorse saranno di seguito identificate come "equity" o "capitale", in ossequio alla rappresentazione del Progetto come se si trattasse di un "ramo d'azienda".

Si prevede che il flusso di cassa in entrata derivante dall'indebitamento finanziario avvenga al primo anno. Per quanto riguarda i flussi di equity, si prevede che la corrispondente quota di fabbisogno venga erogata in tre quote di pari entità durante il primo triennio, coerentemente con le voci di investimento principali.

Cronoprogramma e fabbisogno finanziario

Alla Tabella 3 si riporta il cronoprogramma degli investimenti e il correlato fabbisogno. Come predetto, l'impegno dell'azienda è di compiere la totale digitalizzazione delle pratiche in 3 anni.

Si prevedono, in misura minoritaria, investimenti in strumenti hardware e software e, in misura principale, il coinvolgimento di personale, nella misura di una squadra dedicata, pari a 5 FTE, il cui costo stimato per i primi tre esercizi è pari a Euro 155.000 annui.

Tabella 3
Piano Economico Finanziario - Cronoprogramma e fabbisogno finanziario

(dati in Euro)	anno 1	anno 2	anno 3	anno 4	anno 5	anno 6	anno 7	anno 8	anno 9	anno 10	anno 11	anno 12	anno 13	anno 14	anno 15
Scatole	1.900	1.900	1.900												
Prelevo	3.833	3.833	3.833												
Riconsegna post 15 anni															10.200
Ricerche/riposizionamenti	9.000	9.000	9.000												
Digitalizzazione - hardware e software	82.400	12.000	12.000												
Digitalizzazione - personale dedicato	155.000	155.000	155.000												
Fabbisogno finanziario annuale	252.133	181.733	181.733	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10.200
Fabbisogno finanziario complessivo	625.800														

Schema dei servizi e Margine Operativo Lordo

In concomitanza con la messa in opera del servizio di digitalizzazione e per i successivi 15 anni, l'azienda fornirà i previsti servizi connessi alla gestione dell'accesso telematico alle pratiche edilizie così come previsto nel Progetto Tecnico. Il Margine Operativo Lordo attribuito a tale servizio, con i relativi ricavi e costi di gestione alla base del calcolo, è di seguito esplicitato lungo l'orizzonte temporale (Tabella 4).



Tabella 5
Piano Economico Finanziario - Schema dei servizi e MOL

(dati in Euro)	anno 1	anno 2	anno 3	anno 4	anno 5	anno 6	anno 7	anno 8	anno 9	anno 10	anno 11	anno 12	anno 13	anno 14	anno 15
Ricavi operativi	90.000	91.800	93.636	95.509	97.419	99.367	101.355	103.382	105.449	107.558	109.709	111.904	114.142	116.425	118.753
Ricavi per accesso agli atti	90.000	91.800	93.636	95.509	97.419	99.367	101.355	103.382	105.449	107.558	109.709	111.904	114.142	116.425	118.753
Costi operativi	(205.107)	(180.588)	(175.876)	(21.272)	(21.676)	(22.088)	(22.508)	(22.936)	(23.373)	(23.819)	(23.194)	(23.658)	(24.131)	(24.614)	(25.106)
Deposito	(6.840)	(6.977)	(7.116)	(7.259)	(7.404)	(7.552)	(7.703)	(7.857)	(8.014)	(8.174)	(8.338)	(8.505)	(8.675)	(8.848)	(9.025)
Infrastruttura/IT	(5.000)	(5.100)	(5.202)	(5.306)	(5.412)	(5.520)	(5.631)	(5.743)	(5.858)	(5.975)	(6.095)	(6.217)	(6.341)	(6.468)	(6.597)
Supporto/formazione	(3.000)	(3.060)	(3.121)	(3.184)	(3.247)	(3.312)	(3.378)	(3.446)	(3.515)	(3.585)	(3.657)	(3.730)	(3.805)	(3.881)	(3.958)
PM, product specialist	(5.000)	(5.100)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costi di struttura	(4.187)	(4.271)	(4.356)	(4.443)	(4.532)	(4.623)	(4.715)	(4.810)	(4.906)	(5.004)	(5.104)	(5.206)	(5.310)	(5.417)	(5.525)
Costo del personale dedicato	(155.000)	(155.000)	(155.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Progettazione	(25.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Oneri di incasso	(1.080)	(1.080)	(1.080)	(1.080)	(1.080)	(1.080)	(1.080)	(1.080)	(1.080)	(1.080)	(1.080)	(1.080)	(1.080)	(1.080)	(1.080)
MOL	(115.107)	(88.788)	(82.240)	74.237	75.743	77.280	78.847	80.445	82.076	83.739	85.515	86.246	90.011	91.811	93.647

Il rischio d'impresa si attesta sulla gestione di minimo 1.000 accessi agli atti per anno. In questa configurazione il contributo a carico dell'Ente è previsto pari a zero. Il prezzo previsto al pubblico è pari a Euro 90,00 ad accesso, oltre IVA al 22%.

La componente di prezzo è stata determinata da una valutazione del soggetto privato, dall'esperienza e dal know how, in quanto già gestore di situazioni simili per volumi / tipologia Ente / forma della concessione:

- *Reggio Emilia*, 238.000 pratiche edilizie, concessione di 12 anni (attiva dal 2019), media n° accessi agli atti / anno: 3.000, tariffa imposta: € 77,00+ IVA
- *Lodi*, contratto di servizi, tariffa accesso agli atti con digital delivery: € 95,00
- *Lecco*, contratto di servizi, tariffa accesso agli atti con digital delivery: € 50,00 /cad pratica
- *Gallarate*, contratto di servizi, tariffa accesso agli atti con digital delivery: € 60,00 /cad pratica.

L'aspettativa minima di 1.000 accessi agli atti per anno è basata sulle medie di accessi degli ultimi anni, esposte dall'Ente.

È stata considerata nel Piano una componente di adeguamento prezzi ISTAT (FOI) pari all'2,0% annuo per tutto l'orizzonte temporale della concessione. Tale scelta è da considerarsi prudentiale e da rivalutare di anno in anno secondo gli effettivi andamenti dell'inflazione. Si è ritenuto poco realistico mantenere un indice rispondente alla volatilità dei prezzi attuale, determinato da situazioni contingenti estremamente emergenziali. Pertanto, tutte le voci economiche, ad eccezione di quelle finanziarie e di assestamento (quali gli ammortamenti) sono esposte al lordo dell'effetto inflattivo.

I costi di gestione esposti, ad eccezione dei costi del personale dedicato all'opera di digitalizzazione, sono inerenti al mantenimento degli asset e allo svolgimento del servizio di consultazione.

La redditività dei primi esercizi è negativa in quanto affetta dal sostanziale investimento in personale dedito all'opera di digitalizzazione. Una volta concluso tale processo, i costi del Progetto saranno unicamente afferenti alla gestione degli accessi telematici, a beneficio di una positiva e crescente marginalità.

Conto economico

In Tabella 5 si riporta il conto economico riferito al Progetto.

Tabella 5
Piano Economico Finanziario - Conto Economico del Progetto

(dati in Euro)	anno 1	anno 2	anno 3	anno 4	anno 5	anno 6	anno 7	anno 8	anno 9	anno 10	anno 11	anno 12	anno 13	anno 14	anno 15
Ricavi operativi	90.000	91.800	93.636	95.509	97.419	99.367	101.355	103.382	105.449	107.558	109.709	111.904	114.142	116.425	118.753
Ricavi per accesso agli atti	90.000	91.800	93.636	95.509	97.419	99.367	101.355	103.382	105.449	107.558	109.709	111.904	114.142	116.425	118.753
Costi operativi	(205.107)	(180.588)	(175.876)	(21.272)	(21.676)	(22.088)	(22.508)	(22.936)	(23.373)	(23.819)	(23.194)	(23.658)	(24.131)	(24.614)	(25.106)
Deposito	(6.840)	(6.977)	(7.116)	(7.259)	(7.404)	(7.552)	(7.703)	(7.857)	(8.014)	(8.174)	(8.338)	(8.505)	(8.675)	(8.848)	(9.025)
Infrastruttura/IT	(5.000)	(5.100)	(5.202)	(5.306)	(5.412)	(5.520)	(5.631)	(5.743)	(5.858)	(5.975)	(6.095)	(6.217)	(6.341)	(6.468)	(6.597)
Supporto/formazione	(3.000)	(3.060)	(3.121)	(3.184)	(3.247)	(3.312)	(3.378)	(3.446)	(3.515)	(3.585)	(3.657)	(3.730)	(3.805)	(3.881)	(3.958)
PM, product specialist	(5.000)	(5.100)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costi di struttura	(4.187)	(4.271)	(4.356)	(4.443)	(4.532)	(4.623)	(4.715)	(4.810)	(4.906)	(5.004)	(5.104)	(5.206)	(5.310)	(5.417)	(5.525)
Costo del personale dedicato	(155.000)	(155.000)	(155.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Progettazione	(25.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Oneri di incasso	(1.080)	(1.080)	(1.080)	(1.080)	(1.080)	(1.080)	(1.080)	(1.080)	(1.080)	(1.080)	(1.080)	(1.080)	(1.080)	(1.080)	(1.080)
MOL	(115.107)	(88.788)	(82.240)	74.237	75.743	77.280	78.847	80.445	82.076	83.739	85.515	86.246	90.011	91.811	93.647
Ammortamenti	(16.621)	(19.021)	(21.421)	(21.421)	(21.421)	(4.941)	(2.541)	(141)	(141)	(141)	(141)	(141)	(141)	(141)	(141)
Risultato operativo	(131.728)	(107.809)	(103.661)	52.816	54.322	72.339	76.306	80.305	81.935	83.598	86.515	88.246	90.011	91.811	93.647
Risultato della gestione finanziaria	(7.510)	(6.884)	(6.234)	(5.557)	(4.854)	(4.122)	(3.361)	(2.569)	(1.746)	(890)	0	0	0	0	0
Risultato ante imposte	(139.238)	(114.693)	(109.894)	47.259	49.469	68.217	72.945	77.735	80.189	82.708	86.515	88.246	90.011	91.811	93.647
Imposte	-	-	-	(3.526)	(4.305)	(6.096)	(6.477)	(6.863)	(7.045)	(12.779)	(24.138)	(24.621)	(25.113)	(25.615)	(26.128)
Risultato netto	(139.238)	(114.693)	(109.894)	43.733	45.164	62.122	66.468	70.872	73.144	69.929	62.378	63.625	64.898	66.196	67.520

Il conto economico esposto è coerente con i flussi di MOL rappresentati in precedenza. Alle predette voci si aggiungono:

- Ammortamenti riferiti agli investimenti effettuati nel triennio iniziale, quali componenti hardware e software. Essendo il progetto parte integrante della gestione aziendale, si è previsto un periodo di ammortamento lungo 5 anni, coerentemente con quanto previsto dalle prassi contabili della società. È previsto inoltre l'ammortamento degli oneri di accesso al finanziamento, ammortizzati in coerenza con la durata di quest'ultimo pari a 10 anni;
- Interessi passivi correlati al predetto finanziamento, la cui misura è stata determinata pari a un tasso del 4% annuo, in linea con le vigenti prassi degli operatori di mercato e con i tassi interbancari;
- Imposte: si assume un'aliquota IRES pari al 24% ed un'aliquota IRAP pari al 3,9%. A fini prudenziali, sono stati previsti meccanismi in aumento o diminuzione della base imponibile, a seconda della deducibilità degli interessi passivi e del recupero delle perdite fiscali.

Stato patrimoniale

In Tabella 6 si riporta lo stato patrimoniale riferito al Progetto, classificato secondo la metodologia a "fonti e impieghi".

Tabella 6
Piano Economico Finanziario - Stato Patrimoniale

(dati in Euro)	anno 1	anno 2	anno 3	anno 4	anno 5	anno 6	anno 7	anno 8	anno 9	anno 10	anno 11	anno 12	anno 13	anno 14	anno 15
Attivo immobilizzato	67.187	60.166	50.746	29.325	7.904	2.963	422	282	141	0	0	0	0	0	10.200
Capitale circolante netto	17.377	1.406	1.286	(4.907)	(2.188)	(3.227)	(1.847)	(1.880)	(1.706)	(7.289)	(12.945)	(2.101)	(2.143)	(2.185)	15
a) Crediti commerciali	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
b) Crediti tributari	17.377	1.406	1.286	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15
c) Debiti commerciali	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
e) Debiti fornit. Immob.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
d) Debiti tributari	-	-	-	(4.907)	(2.188)	(3.227)	(1.847)	(1.880)	(1.706)	(7.289)	(12.945)	(2.101)	(2.143)	(2.185)	-
Totale Impieghi	84.564	61.573	52.032	24.418	5.716	(264)	(1.425)	(1.599)	(1.565)	(7.289)	(12.945)	(2.101)	(2.143)	(2.185)	10.215
Patrimonio netto	6.782	38.110	74.236	117.969	163.132	225.254	291.722	362.594	435.738	505.667	568.045	631.670	696.568	762.764	830.283
Equity	146.020	292.040	438.060	438.060	438.060	438.060	438.060	438.060	438.060	438.060	438.060	438.060	438.060	438.060	438.060
Riserve di utili (perdite)	(139.238)	(253.930)	(363.824)	(320.091)	(274.928)	(212.806)	(146.338)	(75.466)	(2.322)	67.607	129.985	193.610	258.508	324.704	392.223
Posizione finanziaria netta	77.782	23.463	(22.204)	(93.551)	(157.416)	(225.518)	(293.146)	(364.193)	(437.303)	(512.957)	(580.990)	(633.771)	(698.711)	(764.949)	(820.069)
a) Debiti finanziari	172.103	155.840	138.927	121.338	103.045	84.020	64.234	43.657	22.256	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
b) Cassa	(94.321)	(132.378)	(161.131)	(214.888)	(260.461)	(309.537)	(357.380)	(407.850)	(459.560)	(512.957)	(580.990)	(633.771)	(698.711)	(764.949)	(820.069)
Totale Fonti	84.564	61.573	52.032	24.418	5.716	(264)	(1.425)	(1.599)	(1.565)	(7.289)	(12.945)	(2.101)	(2.143)	(2.185)	10.215

Oltre alle ipotesi descritte in precedenza per il conto economico e gli investimenti, che si riverberano sullo stato patrimoniale, sono state fatte anche le seguenti ipotesi:

- IVA: è prevista l'applicazione dell'aliquota di legge pari al 22%, sia per i ricavi che per i costi applicabili, oltreché per gli investimenti in beni immateriali e materiali. L'eventuale IVA a credito è prevista a rimborso o in compensazione entro l'esercizio successivo;
- Non sono valorizzati crediti e debiti commerciali in quanto si prevede che le fatture attive e passive vengano rimosse/pagate a vista;
- I crediti o debiti tributari includono (i) crediti Iva sugli investimenti, (ii) crediti Iva derivanti da costi e ricavi da gestione degli accessi telematici, (iii) acconti d'imposta, (iv) debiti per imposte correnti. A seconda che la somma algebrica di dette voci sia superiore o inferiore a zero, il saldo delle medesime verrà classificato tra i crediti o tra i debiti tributari;
- Il debito finanziario è correlato al contratto di finanziamento inerente al 30% del fabbisogno, il cui ammortamento è previsto in 10 anni, a un tasso d'interesse del 4% e con oneri di sottoscrizione (capitalizzati e poi ammortizzati) nella misura dello 0,75% *una tantum*, in linea con le attuali prassi di mercato.

Flussi di cassa e calcolo degli indicatori di redditività e bancabilità

Nella Tabella 7A che segue si riporta il calcolo dei flussi di cassa operativi "FCFO" *unlevered*, determinati pertanto secondo una struttura 100% equity. Si riportano inoltre i correlati indicatori di redditività: VAN e TIR di Progetto.

[Handwritten signature]

Tabella 7A
Piano Economico Finanziario - Prospetto dei flussi di cassa operativi del Progetto

(dati in Euro)	anno 1	anno 2	anno 3	anno 4	anno 5	anno 6	anno 7	anno 8	anno 9	anno 10	anno 11	anno 12	anno 13	anno 14	anno 15
Reddito operativo	(131.728)	(107.809)	(103.661)	52.816	54.322	72.339	76.306	80.305	81.935	83.598	86.515	88.246	90.011	91.811	93.647
Imposte figurative sul reddito operativo	36.752	30.079	28.921	(14.736)	(15.156)	(20.183)	(21.289)	(22.405)	(22.860)	(23.324)	(24.138)	(24.621)	(25.113)	(25.615)	(26.128)
Reddito operativo post imposte	(94.976)	(77.730)	(74.739)	38.080	39.167	52.156	55.017	57.900	59.075	60.274	62.378	63.625	64.898	66.196	67.520
Ammortamenti e svalutazioni	16.621	19.021	21.421	21.421	21.421	4.941	2.541	141	141	141	-	-	-	-	-
Variazioni del capitale circolante netto	(17.377)	15.971	120	6.193	(2.719)	1.039	(1.380)	33	(175)	5.584	5.656	(10.844)	42	43	(2.200)
Investimenti/disinvestimenti	(82.400)	(12.000)	(12.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(10.200)
Flussi di cassa operativi	(178.132)	(54.739)	(65.198)	65.694	57.868	58.136	56.178	58.074	59.041	65.999	68.033	52.781	64.940	66.239	55.119
Fattore di sconto	0,92	0,84	0,77	0,70	0,65	0,59	0,54	0,50	0,45	0,42	0,38	0,35	0,32	0,29	0,27
Valore attuale dei flussi di cassa operativi	(163.185)	(45.938)	(50.125)	46.268	37.336	34.362	30.418	28.806	26.828	27.473	25.944	18.439	20.783	19.420	14.804
WACC	9,16%														
VAN del Progetto	71.633														
Tasso interno di rendimento (TIR)	13,19%														

Di seguito alla Tabella 7B si riporta, inoltre, il calcolo dei flussi di cassa complessivi, unitamente ai correlati indicatori di redditività: VAN e TIR equity.

Infine, si riporta anche il calcolo degli indici di bancabilità DSCR ed LLCR.

(dati in Euro)	anno 1	anno 2	anno 3	anno 4	anno 5	anno 6	anno 7	anno 8	anno 9	anno 10	anno 11	anno 12	anno 13	anno 14	anno 15
Reddito operativo	(131.728)	(107.809)	(103.661)	52.816	54.322	72.339	76.306	80.305	81.935	83.598	86.515	88.246	90.011	91.811	93.647
Imposte	-	-	-	(3.526)	(4.305)	(6.096)	(6.477)	(6.863)	(7.045)	(12.779)	(24.138)	(24.621)	(25.113)	(25.615)	(26.128)
Reddito operativo post imposte	(131.728)	(107.809)	(103.661)	49.290	50.017	66.243	69.829	73.442	74.891	70.819	62.378	63.625	64.898	66.196	67.520
Ammortamenti e svalutazioni	16.621	19.021	21.421	21.421	21.421	4.941	2.541	141	141	141	-	-	-	-	-
Variazioni del capitale circolante netto	(17.377)	15.971	120	6.193	(2.719)	1.039	(1.380)	33	(175)	5.584	5.656	(10.844)	42	43	(2.200)
Investimenti/disinvestimenti	(82.400)	(12.000)	(12.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(10.200)
Flussi di cassa operativi	(214.884)	(84.817)	(94.120)	76.904	68.719	72.223	70.990	73.616	74.857	76.544	68.033	52.781	64.940	66.239	55.119
Rimborso del capitale di debito	15.637	16.263	16.913	17.590	18.293	19.025	19.786	20.577	21.400	22.256	0	0	0	0	0
Oneri relativi al finanziamento	1.408	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Interessi netti	7.510	6.884	6.234	5.557	4.854	4.122	3.361	2.569	1.746	890	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Servizio del debito	24.555	23.147	23.147	23.147	23.147	23.147	23.147	23.147	23.147	23.147	0	0	0	0	0
Apporto di debito	187.740	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Apporto di capitale	146.020	146.020	146.020	-	-	-	-	-	-	-	0	-	-	-	-
Flussi di cassa complessivi	94.321	38.056	28.754	53.757	45.572	49.077	47.843	50.469	51.710	53.397	68.033	52.781	64.940	66.239	55.119
Disponibilità liquide iniziali	94.321	132.378	132.378	161.131	214.888	260.461	309.537	357.380	407.850	459.560	512.957	580.990	633.771	698.711	764.949
Disponibilità liquide finali	94.321	132.378	161.131	214.888	260.461	309.537	357.380	407.850	459.560	512.957	580.990	633.771	698.711	764.949	820.069
Ke	11,78%														
VAN Equity	21.644														
Tasso interno di rendimento (TIR) Equity	13,5%														

Indicatori di bancabilità

DSCR	4,8	2,6	2,2	3,3	3,0	3,1	3,1	3,2	3,2	3,3	> 100%	> 100%	> 100%	> 100%	> 100%
ADSCR	3,2														
DSCR Min	2,2														
LLCR	3,0	3,2	3,6	3,9	4,3	4,9	5,9	7,8	13,3	> 100%	> 100%	> 100%	> 100%	> 100%	> 100%
ALLCR	5,5														
LLCR Min	3,0														

*Il valore "> 100%" risulta quando il servizio del debito è pari a zero

Come detto in precedenza, tutti gli indicatori superano i vincoli quantitativi richiesti:

- Il VAN di Progetto è positivo e pari a Euro 71.633
- Il VAN Equity è positivo e pari a Euro 21.644
- Il TIR di Progetto è pari a 13,19%, pertanto superiore al WACC (9,16%)
- Il TIR Equity è pari a 13,5%, pertanto superiore al Ke (11,78%)
- L'indice DSCR minimo è pari a 2,2 e non è mai inferiore a 1,2 come richiesto
- L'indice LLCR minimo è pari a 3,0 e non è mai inferiore a 1,3 come richiesto.

Matrice dei rischi

In Tabella 8 si riporta la matrice dei rischi (distribuito come allegato alla bozza di Convenzione).



Tipologia di rischio	Descrizione	Probabilità del verificarsi del rischio (valori percentuali o valori qualitativi: ad es. nulla, minima, bassa, media, alta)	Effetti (quantificare in termini di variazioni percentuali /valori in euro, giorni/mesi, etc.)	Strumenti per la mitigazione del rischio	Allocazione Concedente	Allocazione Concessionario	Riferimenti Contratto
Rischio amministrativo	Rischio connesso al ritardato o mancato rilascio di Autorizzazioni da parte dei soggetti competenti pubblici e privati.		Ritardi e/o maggiori costi.		X		ART. 4 Autorizzazioni
			Ritardi e/o maggiori costi e/o eventuali minori ricavi.			X	
			Ritardi e/o maggiori costi e/o eventuali minori ricavi.		X	X	
Rischio di esecuzione del servizio difforme dal Progetto del servizio	Rischio connesso alla realizzazione del servizio in modo difforme dal progetto approvato. Rischio connesso alla presenza di vizi intrinseci.		Ritardi e/o maggiori costi e/o eventuali minori ricavi. Eventuale risoluzione contrattuale con risarcimento danni.			X	PARTE II - Obbligazioni del concessionario e del concedente e PARTE V - Vicende della concessione
Rischio di errata stima/valutazione dei costi di gestione	Rischio derivante dalla errata individuazione dei costi di gestione in sede di offerta.		Ritardi e/o maggiori costi e/o minori ricavi.			X	PARTE III Equilibrio e revisione del PEF
Rischio di slittamento dei tempi di realizzazione del servizio rispetto alle tempistiche fissate dal Cronoprogramma.	Rischio derivante da ritardi nell'esecuzione del servizio da parte del Concessionario.		Ritardi e/o maggiori costi e/o minori ricavi.				Allegato D: Cronoprogramma
			Applicazione penali. Riduzione della fase di gestione con conseguenti minori ricavi.			X	
			Eventuale risoluzione contrattuale				
Rischio di slittamento dei tempi di esecuzione per cause di forza maggiore	Rischio derivante da ritardi nell'esecuzione per fattori esogeni.		Ritardi e/o maggiori costi. Eventuale risoluzione contrattuale per impossibilità sopravvenuta.		X		ART. 118 Forza maggiore
			Riequilibrio PEF.		X	X	
Rischio finanziario	Rischio di mancata sottoscrizione del contratto di finanziamento.		Risoluzione del Contratto.			X	ART. 4 Obbligazioni del concessionario e ALLEGATO E - Piano Economico Finanziario asseverato
	Rischio di oscillazione dei tassi di interesse.		Maggiori costi.				
Rischio delle relazioni industriali	Rischio che le relazioni con altri soggetti (parti sociali) influenzino negativamente costi e tempi della consegna.		Incremento dei costi e ritardi nella realizzazione.			Tale rischio richiede una valutazione caso per caso. In genere questo rischio è allocato al Concessionario.	PARTE II - Obbligazioni del concessionario e del concedente
Rischio di aumento del costo dei fattori produttivi ovvero di inadeguatezza o indisponibilità dei fattori produttivi stessi come previsti nel progetto del servizio	Rischio connesso all'oscillazione del costo dei fattori produttivi o alla reperibilità sul mercato degli stessi.					Tale rischio richiede una valutazione caso per caso	PARTE II - Obbligazioni del concessionario e del concedente e ALLEGATO E - Piano Economico Finanziario asseverato



Rischio normativo - regolamentare e politico	Rischio che modifiche normative-regolamentari imprevedibili al momento della firma del contratto determinino un aumento dei costi di gestione del servizio Rischio che venga meno, nel tempo, il commitment politico per la gestione del servizio		Ritardi e/o maggiori costi.		x		PARTE II - Obbligazioni del concessionario e del concedente
	Rischio che modifiche normative-regolamentari prevedibili alla data della firma del contratto determinino un aumento dei costi di gestione del servizio		Ritardi e/o maggiori costi.			x	PARTE II - Obbligazioni del concessionario e del concedente



RISCHIO DI DOMANDA							
Il rischio legato ai diversi volumi di domanda del servizio che il Concessionario deve soddisfare ovvero il rischio legato alla mancanza di utenza e quindi di flussi di cassa							
Tipologia di rischio	Descrizione	Probabilità del verificarsi del rischio (valori percentuali o valori qualitativi: ad es. nulla, minima, bassa, media, alta)	Effetti (quantificare in termini di variazioni percentuali /valori in euro, giorni/mesi, etc.)	Strumenti per la mitigazione del rischio	Allocazione Concedente	Allocazione Concessionario	Riferimenti Contratto
Rischio di contrazione della domanda	Rischio di contrazione della domanda dei servizi a tariffazione sull'utenza e/o commerciali.			Diminuzione ricavi.		X	PARTE II - Obbligazioni del concessionario e del concedente e PARTE III Equilibrio e revisione del PEF
Rischio normativo - regolamentare e politico	Rischio che modifiche normativo-regolamentari imprevedibili al momento della firma del contratto determinino una riduzione della domanda di servizi.			Diminuzione ricavi.	X		PARTE II - Obbligazioni del concessionario e del concedente
	Rischio che venga meno, nel tempo, il commitment politico per la gestione dei servizi.						
	Rischio che modifiche normativo-regolamentari prevedibili alla data della firma del contratto determinino una riduzione della domanda di servizi.			Diminuzione ricavi.		X	PARTE II - Obbligazioni del concessionario e del concedente

A

RISCHIO DI DISPONIBILITÀ							
Il rischio legato alla capacità, da parte del Concessionario, di erogare le prestazioni contrattuali pattuite, sia per volume sia per standard di qualità previsti							
Tipologia di rischio	Descrizione	Probabilità del verificarsi del rischio (valori percentuali o valori qualitativi: ad es. nulla, minima, bassa, media, alta)	Effetti (quantificare in termini di variazioni percentuali /valori in euro, giorni/mesi, etc.)	Strumenti per la mitigazione del rischio	Allocazione Concedente	Allocazione Concessionario	Riferimenti Contratto
Rischio di disponibilità	Rischio di indisponibilità totale o parziale del servizio in relazione agli standard tecnici e funzionali stabiliti dal Contratto, anche per obsolescenza tecnica.		Maggiori costi di manutenzione e/o minori ricavi. Decurtazioni del corrispettivo di disponibilità. Applicazione penali. Eventuale risoluzione contrattuale. Risarcimento danni al Concedente.			X	PARTE II - Obbligazioni del concessionario e del concedente e ART. 225 Penali per ritardi e inadempienze del concessionario
Rischio di gestione	Rischio di aumento dei costi di gestione rispetto a quelli stimati in sede di offerta. Rischio di erogazione dei servizi in maniera difforme rispetto ai tempi e standard pattuiti. Rischio di mancata erogazione dei servizi.		Maggiori costi e/o minori ricavi. Decurtazione del corrispettivo di disponibilità. Applicazione penali. Eventuale risoluzione contrattuale. Risarcimento danni al Concedente.			X	PARTE II - Obbligazioni del concessionario e del concedente e ART. 225 Penali per ritardi e inadempienze del concessionario

Rischio di fallimento del gestore	Rischio che il gestore fallisca o sia inadeguato per l'erogazione dei servizi secondo gli standard stabiliti.		Possibile blocco dei servizi.			X	ART. 26 - Sostituzione del concessionario
Rischio di inflazione	Rischio di aumento dell'inflazione oltre ai livelli previsti.		Diminuzione ricavi.			X	PARTE II - Obbligazioni del concessionario e del concedente e ALLEGATO E - Piano Economico Finanziario asseverato
Rischio assicurativo	Rischio di aumento dei costi assicurativi		Aumento dei costi assicurativi				ART. 23 - Risoluzione per inadempimento del concessionario
	Rischio di impossibilità assicurativa		Risarcimento al concessionario in caso di risoluzione contrattuale		X	X	

*** **

