



UNIVERSITA' DI FOGGIA

Area Affari Tecnici e Negoziati
Servizio Edilizia

Via A. Gramsci n. 89,91 - FOGGIA

Elaborato

*PROPOSTA DI P.P.P. (PARTENARIATO PUBBLICO PRIVATO) PER L'AFFIDAMENTO
MEDIANTE **"CONTRATTO DI DISPONIBILITÀ"** DELLA PROGETTAZIONE, COSTRUZIONE
E GESTIONE DEL NUOVO CORPO AULE (LOTTO 2) DEL POLO BIOMEDICO
"E. ALTOMARE" DELL'UNIVERSITA' DI FOGGIA,
AI SENSI DELL'ART. 188 DEL D.Lgs n. 50 / 2016 E SS.MM.II.*



PROGETTO DEFINITIVO

PEF

Piano Economico Finanziario

Stato / Codice progetto:

Codice documento

Progetto architettonico:

Progetto impianti :

	Data	Arch. de LEO Francesco	
Prima emissione	15/07/2022		
		Responsabile Unico del Procedimento	

Premessa

L'art. 44, D.L. 24.1.2012, n. 1, convertito nella L. 24.3.2012, n. 27, ha introdotto, nel corpo del codice dei contratti pubblici, il «contratto di disponibilità», definito dai novellati art. 3, co. 15-bis, D.Lgs. 12.4.2006, n. 163 (cd. «codice dei contratti pubblici») e dell'art. 180, art. 183 comma 15 e 16, art 188 D.Lgs 50/16 e ss.mm.ii, come «il contratto mediante il quale sono affidate, a rischio e a spesa dell'affidatario, la costruzione e la messa a disposizione a favore dell'amministrazione aggiudicatrice di un'opera di proprietà privata destinata all'esercizio di un pubblico servizio, a fronte di un corrispettivo. Si intende per messa a disposizione l'onere assunto a proprio rischio dall'affidatario di assicurare all'amministrazione aggiudicatrice la costante fruibilità dell'opera, nel rispetto dei parametri di funzionalità previsti dal contratto, garantendo allo scopo la perfetta manutenzione e la risoluzione di tutti gli eventuali vizi, anche sopravvenuti».

Il contratto di disponibilità, come meglio si dirà nel prosieguo, è finalizzato a potenziare le forme di collaborazione, diverse dall'appalto, tra pubblico e privato, con il risultato di mettere a disposizione dell'amministrazione un'opera di proprietà privata, ove svolgere le attività connesse all'esercizio di un servizio pubblico.

In particolare, il contratto in esame è volto alla realizzazione di un nuovo plesso - Corpo Aule – quale ampliamento del Polo Biomedico “E. Altomare” dell'Università di Foggia (UdF) da destinare, per un periodo di tempo predefinito, all'utilizzo pubblico, a fronte della corresponsione al privato realizzatore di un canone.

Tale istituto è inquadrato nell'ambito del partenariato pubblico-privato (PPP). L'enucleazione dei caratteri essenziali del PPP si deve all'ordinamento comunitario e in particolare, al Libro Verde del 30.4.2004 della Commissione Europea (COM(2004)327), nel quale, pur non essendo fornita una definizione giuridica del partenariato, sono indicati gli elementi essenziali; tali elementi, in sintesi, sono:

- a) «la durata relativamente lunga della collaborazione, che implica una cooperazione tra il partner pubblico ed il partner privato in relazione a vari aspetti di un progetto da realizzare»;
- b) «la modalità di finanziamento del progetto, garantito da parte del settore privato, talvolta tramite relazioni complesse tra diversi soggetti»;
- c) «il ruolo importante dell'operatore economico, che partecipa a varie fasi del progetto (progetto, realizzazione, attuazione, finanziamento)», mentre «il partner pubblico si concentra principalmente sulla definizione degli obiettivi da raggiungere in termini di interesse pubblico, di qualità dei servizi offerti, di politica dei prezzi, e garantisce il controllo del rispetto di questi obiettivi»;
- d) «la ripartizione dei rischi tra il partner pubblico ed il partner privato, nel quale sono trasferiti rischi di solito a carico del settore pubblico».

In altre parole, la norma richiama la decisione EUROSTAT dell'11.2.2004 che, nel definire le caratteristiche fondamentali di un'operazione di PPP e, quindi, per essere classificata *off-balance* (senza impatto sul debito pubblico), pone l'accento proprio sui rischi che devono necessariamente gravare sul partner privato. Il rapporto a cui si dovrà mirare andrà ricercato nell'*off balance*, di conseguenza, con il corretto trasferimento dei rischi, i quali richiedono una consapevolezza gestionale delle parti mirante a mantenere trasferiti i rischi per tutto il tempo del contratto (LTC) ed avere un'incidenza sulla gestione del canone.

Emerge come peculiarità propria del contratto di disponibilità che, benché l'opera da realizzare sia destinata allo svolgimento di un pubblico servizio, una volta realizzata, la stessa rimane di proprietà privata nel periodo di vigenza contrattuale.

La gestione tecnica è garantita da una cauzione definitiva di cui all'art. 103 che si aggiunge a quella di cui all'art. 183 del codice dei contratti pubblici, decorrente dalla data di inizio della messa a disposizione,

la quale copre le penali relative al mancato od inesatto adempimento di tutti gli obblighi contrattuali relativi alla messa a disposizione, da prestarsi nella misura del dieci per cento del costo annuo operativo di esercizio e con le modalità di cui all'articolo 103; la mancata presentazione di tale cauzione costituisce grave inadempimento contrattuale.

A garanzia del puntuale adempimento dell'obbligo di esecuzione degli interventi, l'Affidatario s'impegna, entro e non oltre la data di avvio, alla presentazione della cauzione definitiva, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 103 del D.Lgs. n. 50/2016 nonché sulla base dello schema di polizza tipo di cui al Decreto del Ministero delle Attività produttive del 12 marzo 2004, n. 123, di importo pari al 10% (dieci per cento) dell'importo degli Interventi, scontato del 50% (cinquanta per cento) in caso l'Affidatario sia in possesso di certificazione ISO 9000 e scontato di un ulteriore 20% (venti per cento) in caso l'Affidatario sia in possesso di certificazione ISO 14001, come previsto e disciplinato dall'articolo 93, comma 7 del D.Lgs. n. 50/2016. La garanzia è progressivamente svincolata a misura dell'avanzamento dell'esecuzione dei lavori, nel limite massimo dell'80% dell'importo massimo garantito e cessa di avere efficacia decorsi 12 (dodici) mesi dalla data di ultimazione lavori, risultante dal certificato di collaudo provvisorio o dal certificato di regolare esecuzione, ai sensi dell'art. 103, comma 5, del Codice.

Il contratto di disponibilità in questione, dunque, prevede che l'affidatario sia retribuito tramite un canone, lungo un orizzonte temporale di **13 (tredici) anni**, comprensivo delle seguenti voci:

- a) la quota denominata "Canone Servizio Gestione e Manutenzione", pari ad **€ 85.500 annui**, cui verrà applicata il 100% della variazione accertata dall'ISTAT dell'indice dei prezzi al consumo per le famiglie di operai ed impiegati FOI nella versione che esclude il calcolo dei tabacchi;
- b) la quota "Energia", pari ad **€ 21.420 annui**, che verrà aggiornata al PUN, in base ai "CRITERI PER LA DETERMINAZIONE E L'AGGIORNAMENTO DEL TASSO DI REMUNERAZIONE DEL CAPITALE INVESTITO PER I SERVIZI INFRASTRUTTURALI DEI SETTORI ELETTRICO E GAS PER IL PERIODO 2016-2021 (TIWACC 2016-2021)", Versione approvata con deliberazione 02 dicembre 2015, 583/2015/R/com e modificata con deliberazioni 654/2015/R/eel, 575/2017/R/gas, 653/2017/R/gas, 639/2018/R/com, 114/2019/R/gas, 419/2019/R/gas, 474/2019/R/gas e 570/2019/R/gas. Il Prezzo Unico Nazionale (PUN) è il prezzo medio d'acquisto dell'energia elettrica rilevato giornalmente sulla piattaforma del Mercato Elettrico Italiano e viene pubblicato sul sito del Mercato dei Servizi Energetici, www.mercatoelettrico.org. Il PUN è ottenuto come media aritmetica mensile delle quotazioni orarie del PUN calcolate nella fascia oraria di riferimento, nel mese di consumo da versare soltanto in corrispondenza alla effettiva disponibilità dell'opera; il canone è proporzionalmente ridotto o annullato nei periodi di ridotta o nulla disponibilità della stessa per manutenzione, vizi o motivo non rientrante tra i rischi a carico dell'amministrazione aggiudicatrice ai sensi del comma 3;
- c) l'eventuale riconoscimento di un contributo in corso d'opera, comunque non superiore al cinquanta per cento del costo di costruzione dell'opera, in caso di trasferimento della proprietà dell'opera all'amministrazione aggiudicatrice;
- d) un eventuale prezzo di trasferimento, stimato ad **€ 265.634** e parametrato, in relazione ai canoni già versati e all'eventuale contributo incorso d'opera di cui alla precedente lettera b), al valore di mercato residuo dell'opera, da corrispondere, al termine del contratto, in caso di trasferimento della proprietà dell'opera all'amministrazione aggiudicatrice.

L'affidatario assume il rischio della costruzione e della gestione tecnica dell'opera per il periodo di messa a disposizione dell'amministrazione aggiudicatrice. Il contratto determina le modalità di ripartizione dei rischi tra le parti, che possono comportare variazioni dei corrispettivi dovuti per gli eventi incidenti sul progetto, sulla realizzazione o sulla gestione tecnica dell'opera, derivanti dal sopravvenire di

norme o provvedimenti cogenti di pubbliche autorità. Salvo diversa determinazione contrattuale e fermo restando quanto previsto dal comma 5, i rischi sulla costruzione e gestione tecnica dell'opera derivanti da mancato o ritardato rilascio di autorizzazioni, pareri, nulla osta e ogni altro atto di natura amministrativa sono a carico del soggetto aggiudicatore.

Il presente piano economico-finanziario (PEF) è finalizzato a dimostrare la fattibilità dell'intervento, sotto un triplice profilo:

- a. della gestione e del trasferimento dei rischi all'operatore economico;
- b. economico, dato dalla contrapposizione tra i ricavi ed i costi di competenza, previsti per ciascun anno;
- c. finanziario, dato dalla contrapposizione tra le entrate e le uscite monetarie attese.

Ciò che caratterizza un contratto di PPP è la ripartizione del rischio tra amministrazione e operatore economico. Nei contratti di PPP si aggiunge il rischio operativo legato alla gestione dei lavori o servizi, cioè la possibilità di non riuscire a recuperare gli investimenti effettuati e i costi sostenuti per l'operazione e, quindi, di subire perdite derivanti da squilibri che si possono generare sia dal lato della domanda (ad esempio, una domanda di mercato inferiore a quella prevista), sia dal lato dell'offerta (la fornitura di servizi non in linea con la domanda di mercato). Nei contratti di PPP la parte del rischio trasferita all'operatore economico deve comportare, in altri termini, una reale esposizione alle fluttuazioni del mercato tale per cui ogni potenziale perdita subita dallo stesso non sia puramente nominale o trascurabile oppure all'incapacità di fornire, con continuità, l'opera alle condizioni previste nei documenti contrattuali, sopportando le perdite legate al mancato riconoscimento del canone. Pertanto, è necessario, sia per prevenire il contenzioso che per evitare un'allocazione solo formale dei rischi al privato, che i rischi connessi alla costruzione e gestione dell'opera o del servizio oggetto del contratto di PPP siano chiaramente identificati, valutati e posti in capo al soggetto più in grado di farsene carico, fermo restando che l'operatore economico ne dovrà sopportare la maggioranza.

Ai fini di una corretta identificazione dei rischi si forniscono le seguenti indicazioni.

- Il **Rischio di costruzione** è quello legato al ritardo nei tempi di consegna, al non rispetto degli standard di progetto, all'aumento dei costi, a inconvenienti di tipo tecnico nell'opera e al mancato completamento dell'opera (art. 3, comma 1, lett. aaa), del Codice). In tale categoria generale di rischio è possibile distinguere i seguenti rischi specifici:
 - 1) il **rischio di commissiamento**, ossia che l'opera non riceva l'approvazione, da parte di altri soggetti pubblici o della collettività (*stakeholder* nei confronti dell'opera da realizzare), necessaria per procedere alla realizzazione, con conseguenti ritardi nella realizzazione e insorgere di contenziosi;
 - 2) il **rischio amministrativo**, connesso al notevole ritardo o al diniego nel rilascio di autorizzazioni (pareri, permessi, licenze, nulla osta, etc.) da parte di soggetti pubblici e privati competenti, con conseguenti ritardi nella realizzazione;
 - 3) il **rischio espropri**, connesso a ritardi da espropri o a maggiori costi di esproprio per errata progettazione e/o stima;
 - 4) il **rischio ambientale/o archeologico**, ossia rischio di bonifica dovuta alla contaminazione del suolo e rischio di ritrovamenti archeologici, con conseguenti ritardi nella realizzazione dell'opera e incremento di costi per il risanamento ambientale o la tutela archeologica;
 - 5) il **rischio di progettazione**, connesso alla sopravvenienza di necessari interventi di modifica del progetto, derivanti da errori o omissioni di progettazione, tali da incidere significativamente sui tempi e sui costi di realizzazione dell'opera;

- 6) il **rischio di esecuzione** dell'opera difforme dal progetto, collegato al mancato rispetto degli standard di progetto;
 - 7) il **rischio di aumento** del costo dei fattori produttivi o di inadeguatezza o indisponibilità di quelli previsti nel progetto;
 - 8) il **rischio di errata valutazione** dei costi e tempi di costruzione, anche conseguenti alle varianti richieste dal concedente;
 - 9) il **rischio di inadempimenti** contrattuali di fornitori e subappaltatori.
- Il **Rischio di domanda** è quello 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 (art. 3, comma 1, lett. ccc), del Codice). In tale categoria generale di rischio, è possibile distinguere i seguenti rischi specifici:
 - 1) il **rischio di contrazione** della domanda di mercato, ossia di riduzione della domanda complessiva del mercato relativa al servizio, che si riflette anche su quella del concessionario;
 - 2) il **rischio di contrazione** della domanda specifica, collegato all'insorgere nel mercato di riferimento di un'offerta competitiva di altri operatori che eroda parte della domanda.
 - Il **Rischio di disponibilità** è quello legato alla capacità, da parte del concessionario, di erogare le prestazioni contrattuali pattuite, sia per volume che per standard di qualità previsti (art. 3, comma 1, lett. bbb), del Codice). In tale categoria generale di rischio è possibile distinguere i seguenti rischi specifici:
 - 1) il **rischio di manutenzione straordinaria**, non preventivata, derivante da una progettazione o costruzione non adeguata, con conseguente aumento dei costi;
 - 2) il **rischio di performance**, ossia il rischio che la struttura messa a disposizione o i servizi erogati non siano conformi agli standard tecnici e funzionali prestabiliti, con conseguente riduzione dei ricavi;
 - 3) il **rischio di obsolescenza** tecnica, legato ad una più rapida obsolescenza tecnica degli impianti, incidente sui costi di manutenzione.

Accanto ai rischi di costruzione, di domanda e di disponibilità, vi sono una serie di rischi che possono presentarsi nella fase antecedente l'aggiudicazione e/o la stipula del contratto nonché in quella successiva al termine di scadenza contrattuale ovvero durante l'intero ciclo di vita del contratto di PPP.

Tra questi, si segnalano:

- 1) il **rischio normativo-politico-regolamentare**, ossia che modifiche normative non prevedibili contrattualmente, anche rinvenienti da atti di *soft law*, determinino un aumento dei costi per il conseguente adeguamento o, nei casi estremi, il venir meno della procedura o dell'affidamento, nonché costi legati alle azioni contro la nuova normativa;
- 2) il **rischio finanziario**, che si concretizza nel mancato reperimento delle risorse di finanziamento a copertura dei costi e nei tempi prestabiliti dall'articolo 180, comma 7 o in un aumento dei tassi di interesse e/o di mancato rimborso di una o più rate di finanziamento, con conseguente aumento dei costi o impossibilità di proseguire nell'operazione;
- 3) il **rischio delle relazioni industriali**, legato alle relazioni con altri soggetti che influenzino negativamente costi e tempi della consegna;
- 4) il **rischio di valore residuale**, ossia il rischio di restituzione alla fine del rapporto contrattuale di un bene di valore inferiore alle attese.

Una corretta valutazione dei rischi è compiuta, come noto, tramite l'elaborazione di una "matrice dei rischi".

I risultati illustrati nei seguenti Allegati 1, 2 e 3 sottintendono la simulazione dinamica del piano, per ogni anno di concessione, di uno stato patrimoniale (fonti e impieghi), di un conto economico (costi e ricavi di competenza) e di un rendiconto finanziario (flussi di cassa). Lo sviluppo del piano economico e finanziario (da ora in poi anche PEF) trova nei dati e nelle informazioni previsionali il suo presupposto logico.

In generale, il concetto di “investimento” si sostanzia, infatti, in un processo di impiego anticipato di risorse (finanziarie) finalizzato ad ottenerne un ritorno differito. Dal punto di vista dell’analisi economico-finanziaria, un progetto d’investimento costituisce quindi un’operazione di trasferimento di risorse, normalmente caratterizzata dal prevalere di uscite monetarie nette nelle prime fasi e dal prevalere di entrate monetarie nette nelle fasi successive. Per valutare la fattibilità e la sostenibilità di un investimento occorre, quindi, che ne siano determinate la durata, che siano individuati e quantificati, con un buon grado di approssimazione, i flussi in uscita ed in entrata – periodo per periodo – e che, sulla base di tali dati, sia applicata adeguatamente la metodologia valutativa prescelta.

L’art. 180, comma 6, del Codice prevede che presupposto per la corretta allocazione dei rischi è l’equilibrio economico e finanziario, definito all’art. 3, comma 1, lett. fff), come la contemporanea presenza delle condizioni di convenienza economica e sostenibilità finanziaria.

Per convenienza economica, si intende la capacità del progetto di creare valore nell’arco del periodo di efficacia del contratto e di generare un livello di redditività adeguato rispetto al capitale investito; per sostenibilità finanziaria, si intende la capacità del progetto di generare flussi di cassa sufficienti a garantire il rimborso del finanziamento. Esso è rappresentato dai valori di indicatori che devono essere esposti nel PEF. Tra gli indicatori cui riferirsi, si ricordano il DSCR (*Debt Service Cover Ratio*), il LLCR (*Long Life Cover Ratio*) per la sostenibilità finanziaria; il TIR (Tasso Interno di Rendimento) di Progetto e il VAN (Valore Attuale Netto) di Progetto, quali indicatori comunemente adottati per la valutazione della capacità del progetto/investimento di generare valore; il VAN (Valore Attuale Netto) dell’azionista ed il TIR (Tasso Interno di Rendimento) dell’azionista, quali indicatori di riferimento per la remunerazione dell’operatore economico.

Struttura finanziaria

Trattandosi di investimento complesso, l’elemento fondamentale in base al quale valutare un contratto di PPP può essere rinvenuto nell’equilibrio economico – finanziario che, oltre alla sostenibilità finanziaria, deve avere riguardo alla presenza della convenienza economica. Unitamente agli indicatori di sostenibilità finanziaria, è necessario verificare altri parametri comunemente accettati dalla prassi e richiamati dalla stessa Autorità Anticorruzione, vale a dire:

- il Tasso interno di rendimento (TIR) di progetto che esprime, in termini percentuali, la redditività di un progetto di investimento, intesa come capacità dello stesso di generare flussi di cassa futuri positivi; in altre parole, è il rendimento medio annuo che l’investitore ricava dal progetto per l’intera durata dell’affidamento senza considerare le modalità di finanziamento. Dal punto di vista analitico, viene anche definito come il tasso di sconto al quale l’investimento presenta un VAN pari a zero, in corrispondenza del quale, quindi, il risultato economico di un’operazione si annulla;
- il Tasso interno di rendimento (TIR) dell’azionista che esprime, in termini percentuali, la redditività dei flussi di cassa relativi agli azionisti, ovvero la capacità dell’investimento di pagare il servizio del debito e di remunerare il partner privato; in altre parole, è il rendimento medio annuo che l’investitore ricava dal progetto per l’intera durata dell’affidamento considerando anche la sua struttura finanziaria (quale combinazione di *debt/equity*);
- il Valore Attuale Netto (VAN) di progetto rappresenta la ricchezza incrementale generata dall’investimento, espressa come se fosse immediatamente disponibile nell’istante in cui viene

effettuata la valutazione, il tasso di attualizzazione è rappresentato dal costo medio ponderato del capitale (WACC), a meno che non si tratti di un'iniziativa realizzata attraverso una struttura finanziaria del tipo *full equity*;

- il Valore attuale Netto (VAN) degli azionisti consente di verificare la redditività in capo ai soci della società di progetto, la cui costruzione si presenta simile a quella analizzata per il VAN di progetto, tenendo in considerazione, tuttavia non già il *cash flow* operativo, ma quello relativo ai portatori di capitale proprio. Al riguardo, la Ragioneria Generale dello Stato ha suggerito di utilizzare i flussi di cassa disponibili per gli azionisti, anziché quelli relativi alla distribuzione dei dividendi. In questo caso, il tasso di attualizzazione sarà rappresentato solo dal costo del capitale di rischio (K_e), piuttosto che dal WACC;
- il *Debt Service Cover Ratio* (DSCR) medio di periodo esprime la capacità dell'investimento di rimborsare il servizio del debito (capitale e interessi), per tutta la durata del finanziamento ed è il rapporto, calcolato per ogni dato periodo dell'orizzonte temporale previsto per la durata dei finanziamenti, tra il flusso di cassa disponibile per il *debt service* e il servizio del debito comprensivo di quota capitale (C) e quota interessi (I). La sostenibilità è raggiunta allorché il DSCR è almeno superiore all'unità;
- il *Loan Life Cover Ratio* (LLCR) medio di periodo, diversamente dal DSCR, non agisce in ottica puntuale, ma analizza la sostenibilità della debitoria nel *continuum* della gestione dell'investimento, facendo riferimento all'intera durata del finanziamento.

In generale e fermo restando i criteri e le buone pratiche definite dalle Autorità di regolazione competenti, l'equilibrio economico-finanziario è verificato quando, dato un tasso di congrua remunerazione del capitale investito, il valore attuale netto dei flussi di cassa del progetto (VAN del progetto) è pari a zero. Segnatamente, il PEF è in equilibrio quando il TIR dell'azionista è uguale al costo atteso del capitale investito; il TIR di progetto è uguale al Costo medio ponderato del capitale (*Weighted Average Cost of Capital* - WACC); il VAN dell'azionista/di progetto è pari a zero. Se i valori di VAN e TIR di progetto non tendono all'equilibrio significa che il contratto contiene margini di extra-redditività per il partner privato che ne riducono il trasferimento del rischio operativo e, pertanto, queste situazioni devono essere attentamente valutate dalle pubbliche amministrazioni. Tali verifiche sono svolte confrontando il TIR con opportuni *benchmark* rilevati, ad esempio, dal Dipartimento per la programmazione e il coordinamento della politica economica (DIPE) o dalle Autorità di regolazione. Il WACC rappresenta una media ponderata tra il costo del debito al netto dell'imposizione fiscale e il costo del capitale proprio, pesati per la rispettiva percentuale di incidenza rispetto all'intera strutturale del capitale. Il WACC rappresenta il valore massimo del tasso da applicare al capitale investito netto, al fine di determinare il costo di remunerazione del capitale da inserire nel PEF.

La revisione del PEF di cui agli articoli 165, comma 6, e 182, comma 3, del Codice dei Contratti Pubblici non può essere parziale e deve riguardare tutti gli scostamenti dai valori indicati dell'equilibrio economico e finanziario. Gli eventuali scostamenti rientranti nei rischi allocati alla parte privata sono riequilibrati con oneri e/o compensazioni a carico della stessa. I valori degli indicatori economici e finanziari di progetto rappresentano un utile strumento di monitoraggio delle revisioni del piano. Le variazioni di detti valori, rilevati nel corso dell'esecuzione del contratto, potrebbero segnalare casi in cui la revisione del PEF ha modificato le condizioni di equilibrio iniziale a vantaggio della parte privata.

L'articolo 182, comma 3, del Codice dei Contratti Pubblici si applica anche alla revisione del PEF nell'ambito di contratti di concessione prevista all'articolo 165, comma 6, del ridetto codice.

Tra gli eventi non imputabili all'operatore economico che danno diritto a una revisione del PEF rientrano gli eventi di forza maggiore tali da rendere oggettivamente impossibile o eccessivamente oneroso, in tutto o in parte, l'adempimento delle obbligazioni contrattuali.

Il contratto di PPP riporta un elenco tassativo di casi di forza maggiore. A titolo esemplificativo, possono considerarsi eventi di forza maggiore:

- a) scioperi, fatta eccezione per quelli che riguardano l'amministrazione o l'operatore economico, ovvero l'affidatario di lavori o servizi oggetto del contratto di PPP;
- b) guerre o atti di ostilità, comprese azioni terroristiche, sabotaggi, atti vandalici e sommosse, insurrezioni e altre agitazioni civili;
- c) esplosioni, radiazioni e contaminazioni chimiche;
- d) fenomeni naturali avversi di particolare gravità ed eccezionalità, comprese esondazioni, fulmini, terremoti, siccità, accumuli di neve o ghiaccio;
- e) epidemie e contagi;
- f) indisponibilità di alimentazione elettrica, gas o acqua per cause non imputabili all'amministrazione, all'operatore economico o a terzi affidatari di lavori o servizi oggetto del contratto;
- g) impossibilità, imprevista e imprevedibile, per fatto del terzo, di accedere a materie prime e/o servizi necessari alla realizzazione dell'intervento.

Per ogni operazione di PPP, le amministrazioni aggiudicatrici svolgono, preliminarmente, l'analisi dei rischi connessi alla costruzione e gestione dell'opera o del servizio oggetto del contratto di PPP, al fine di verificare la possibilità di trasferimento all'operatore economico, oltre che del rischio di costruzione, anche del rischio di disponibilità o del rischio di domanda dei servizi resi nonché, per i contratti di concessione, del rischio operativo. Il trasferimento di tali rischi è condizione necessaria per la qualificazione giuridica del contratto come PPP e per la conseguente possibilità di applicazione delle procedure speciali previste per questo istituto.

Costi dell'investimento in capo all'operatore economico e alla P.A.

Il costo totale degli investimenti sarà pari ad euro **5.208.518,50**

<i>Descrizione degli Investimenti</i>	<i>Importo Opere</i>	<i>Importo finanziato</i>	<i>Contributo pubblico</i>
Opere	4.708.393,00	2.156.218,94	2.552.174,06
Oneri per la sicurezza	141.251,79	141.251,79	
Spese tecniche (Progettazione esecutiva, Coordinamento per la sicurezza, Direzione lavori e Contabilità, Collaudo) e Spese accessorie (Fidejussione, asseverazione, registrazione contratto, voltura contratto dell'energia elettrica, assicurazione)	358.873,71	358.873,71	
TOTALE INVESTIMENTO	5.208.518,50	2.656.344,44	2.552.174,06

Oltre al contributo pubblico di **€ 2.552.174,06**, il prezzo di trasferimento dell'opera da parte dell'operatore economico comporta un ulteriore esborso da parte dell'UdF, pari a **€ 265.634** a fine periodo.

I **ricavi** sono costituiti da un canone omnicomprendivo pari ad **€ 361.978** p.a. per una durata di 13 (tredici) anni, parametrato a all'1,70%. Il valore del parametro (livello di inflazione utilizzato per la determinazione dei livelli nominali dei rendimenti per il calcolo delle imposte sui profitti nominali) per il triennio 2019-2021, determinato sulla base delle ultime previsioni della Banca Centrale Europea disponibili al momento dell'aggiornamento infra-periodo nei "CRITERI PER LA DETERMINAZIONE E L'AGGIORNAMENTO DEL TASSO DI REMUNERAZIONE DEL

CAPITALE INVESTITO PER I SERVIZI INFRASTRUTTURALI DEI SETTORI ELETTRICO E GAS PER IL PERIODO 2016-2021 (ITWACC 2016-2021) Versione approvata con deliberazione 02 dicembre 2015, 583/2015/R/com e modificata con deliberazioni 654/2015/R/eel, 575/2017/R/gas, 653/2017/R/gas, 639/2018/R/com, 114/2019/R/gas, 419/2019/R/gas, 474/2019/R/gas e 570/2019/R/gas” dell’ARERA.

Il canone totale omnicomprensivo fisso è determinato come somma:

- della Quota Energia;
- del Cofinanziamento UdF in conto capitale (49%) al terzo anno;
- del Canone di Gestione e manutenzione;
- del Riscatto finale (10%) – prezzo trasferimento opera a fine periodo, pari ad € 265.634;
- della Quota di ammortamento (investimento).

Ai predetti valori verrà applicato, per la sola componente “*canone servizio gestione e manutenzione*”, il 100% della variazione accertata dall’ISTAT dell’indice dei prezzi al consumo per le famiglie di operai ed impiegati (FOI nella versione che esclude il calcolo dei tabacchi).

Per quanto riguarda la Quota Energia, invece, sarà operata la rivalutazione al PUN, corretta anno per anno, in funzione di eventuali variazioni della volumetria e/o delle utenze servite e dei giorni stagionali effettivi rispetto ai giorni di riferimento della località, nonché in funzione dei consumi reali registrati al contatore.

Il periodo “transitorio” relativo ai costi per le attività preliminari di adesione, costruzione e pagamento del plesso sarà contenuto in 2 (due) anni ed a carico dell’operatore economico.

Il Diritto di superficie necessario per la costruzione del plesso avrà una validità di 13 (tredici) anni ed i relativi oneri saranno sottoscritti al periodo t0 (notarizzati dopo la eventuale sottoscrizione del contratto di disponibilità).

Tempi realizzazione, inizio gestione e durata della concessione

Uno degli aspetti principali di cui si è tenuto conto nella redazione del PEF ha riguardato la definizione della durata del rapporto tra concedente e concessionario che è ritenuta congrua rispetto al tipo di investimento da effettuare.

Il primo riferimento di base proviene dalla Direttiva 2014/23/UE, richiamata anche dall’ANAC in base alla quale “per le concessioni di durata superiore ai 5 anni la durata dovrebbe essere limitata al periodo in cui si può ragionevolmente prevedere che il concessionario recuperi gli investimenti effettuati per eseguire i lavori ed i servizi ad esso collegati ed ottenga un ritorno del capitale investito in condizioni operative normali tenuto conto degli specifici obiettivi contrattuali assunti dal concessionario per rispondere alle esigenze riguardanti ad esempio la qualità ed il prezzo per gli utenti”.

Il Codice dei Contratti all’art 3 comma 1 lett. eee) definisce il contratto di PPP, come «il contratto a titolo oneroso stipulato per iscritto con il quale una o più stazioni appaltanti conferiscono a uno o più operatori economici per un periodo determinato in funzione della durata dell’ammortamento dell’investimento o delle modalità di finanziamento fissate, un complesso di attività consistenti nella realizzazione, trasformazione, manutenzione e gestione operativa di un’opera in cambio della sua disponibilità, o del suo sfruttamento economico, o della fornitura di un servizio connesso all’utilizzo dell’opera stessa, con assunzione di rischio secondo modalità individuate nel contratto, da parte dell’operatore. Fatti salvi gli obblighi di comunicazione previsti dall’articolo 44, comma 1-bis, del decreto-legge 31 dicembre 2007, n. 248, convertito, con modificazioni, dalla legge 28 febbraio 2008, n. 31, si applicano (per i soli profili di tutela della finanza pubblica) i contenuti delle decisioni EUROSTAT».

I tempi di realizzazione delle opere di realizzazione del plesso e di gestione (t1) sono stati stimati orientativamente in 2 (due) anni e susseguenti 13 (tredici) anni di gestione.

Ipotesi fiscali e tributarie

Aliquote IRAP e IRES

Con riferimento all'IRAP, l'aliquota prevista è pari al 4,82% e la base imponibile è stata stimata sottraendo all'EBITDA il valore degli ammortamenti e sommando i costi del personale.

Per quanto riguarda l'IRES, l'aliquota è pari al 24% e la base imponibile è stata stimata in questo caso sottraendo all'EBITDA il valore degli ammortamenti.

Il contributo a fondo perduto in conto impianti commisurato al costo delle immobilizzazioni materiali è stato rilevato a conto economico con un criterio sistematico, gradualmente lungo la vita utile dei cespiti attraverso il metodo indiretto: i contributi sono portati indirettamente a riduzione del costo, in quanto imputati al conto economico nella voce A5 "Altri ricavi e proventi" e, quindi, rinviati per competenza agli esercizi successivi attraverso l'iscrizione di "Risconti passivi". Sono stati imputati al conto economico, da un lato, gli ammortamenti calcolati sul costo lordo delle immobilizzazioni materiali, dall'altro, gli altri ricavi e proventi per la quota di contributo di competenza dell'esercizio.

Ai fini di una valutazione preliminare, gli ammortamenti sono stati calcolati secondo il principio finanziario, ovvero dividendo il costo dell'investimento per il numero di anni di concessione.

I.V.A.

Nel modello è stata applicata IVA sui costi delle opere e degli oneri di sicurezza pari al 10%, costi di sviluppo progettazione oneri ricavi e costi pari al 22%. Le dinamiche economiche e patrimoniali consentono di procedere alla stima dei flussi di cassa, ai fini della sostenibilità del debito e per verificare la sussistenza di un'adeguata redditività a favore dei portatori di capitale proprio. Si è tenuto conto della differenza tra flussi di cassa operativi (*unlevered*) e quelli disponibili per gli azionisti (*free cash flow to equity – levered*), la cui distinta determinazione è fondamentale, per la verifica della redditività del progetto e del capitale proprio.

Voce	Corrispondente lingua inglese
Margine Operativo Lordo (MOL)	<i>EBITDA</i>
- Ammortamenti e Accantonamenti =	<i>D&A</i>
<i>Reddito Operativo</i>	<i>EBIT</i>
- Imposte sul Reddito Operativo	<i>Taxes</i>
+ Ammortamenti e Accantonamenti	<i>D&A</i>
± Variazioni non finanziarie (Fondo TFR, Fondo rischi...)	
- Aumento Capitale Circolante Netto =	<i>Working Capital</i>
+ Riduzione del Capitale Circolante Netto =	<i>Working Capital</i>
Flusso di cassa operativo	<i>Free Cash Flow from Operations</i> <i>(FCFO)</i> <i>o Operating Cash Flow (OCF)</i>
+ Disinvestimenti Operativi	
- Investimenti Operativi	
<i>Unlevered Free Cash Flow (UFCF) o Free Cash Flow to the Firm (FCFF)</i>	

Per misurare il flusso di cassa disponibili per gli azionisti (*Free cash flow to equity*) e la liquidità finale, è necessario considerare la quota capitale e degli interessi da restituire ai finanziatori terzi e dei dividendi distribuiti come sintetizzato nello schema di seguito riportato:

Voce	Corrispondente in lingua inglese
Flusso di cassa operativo (MON)	<i>FCO</i>
+ Versamenti capitale sociale	<i>Capital injection</i>
(+/-) Altri movimenti <i>equity</i>	<i>Other injection</i>
(+) Accensione finanziamenti	<i>Debt</i>
(+) Imposte su reddito operativo	<i>Taxes</i>
(-) Imposte su reddito netto	<i>Taxes on net income</i>
= Flusso di cassa disponibile per il servizio del debito	<i>Free cash flow to Debt</i>
(-) Pagamenti interessi passivi	<i>Interest expenses</i>
(-) Rimborso capitale di debito	<i>Debt capital repayment</i>
(-) Beneficio fiscale debito	<i>Tax shield</i>
= Flusso di cassa disponibile per gli azionisti	<i>Free Cash Flow to Equity (FCFE)</i>
(-) Pagamenti dividendo ad azionisti	<i>Shareholders dividend</i>
(-) Altre restituzioni di <i>equity</i>	<i>Other equity reimbursement</i>
= Flusso di cassa netto dell'esercizio	<i>Free net cash flow</i>

Con riferimento alla struttura finanziaria del progetto, è stata ipotizzata una percentuale di debito alla quale si presume faccia ricorso il concessionario, per finanziare gli investimenti (superiore al 40% come valore di *gearing* nel corso del progetto, coerentemente con i livelli riportati nella Delibera dell'ARERA del 6 dicembre 2018 639/218/R/COM per i servizi di distribuzione e misura energia elettrica 2019/2021), con relativo tasso di interesse calcolato su Base Euribor tre mesi + 300 bps e la durata di ammortamento del debito (gli anni di rimborso della quota capitale) pari a 10 (dieci) con preammortamento di 12 (dodici) mesi. L'ammontare degli interessi di pre-ammortamento viene calcolato partendo dal valore medio dell'erogazione tra inizio e fine periodo. Negli Allegati 1, 2 e 3 sono riportati i dati patrimoniali e finanziari previsionali del progetto di investimento.

Da ultimo, i principali indicatori di *performance* del progetto in parola sono riepilogati nella seguente tabella:

Indicatore di <i>performance</i>	Valore
VAN di progetto	€ 185.862
TIR di progetto	5,2%
WACC	5,2%
ADSCR (<i>average debt service coverage ratio</i>)	1,53
ALLCR (<i>average loan life coverage ratio</i>)	1,16