

OGGETTO: Avviso pubblico per la sollecitazione di Proposte ad iniziativa privata ex art. 193, comma 16, del D.Lgs. 36/2023 e s.m.i. aventi ad oggetto “Concessione di progettazione, costruzione e gestione dei servizi di hard facility management del Nuovo Ospedale nel Ponente Ligure”.

Linee guida per la redazione del Piano Economico Finanziario (PEF)

1. Premessa

Il Piano Economico Finanziario (PEF) costituisce il principale strumento di verifica della sostenibilità economica e finanziaria dell’iniziativa. Lo stesso dovrà essere corredato da una relazione illustrativa che descriva in modo chiaro, trasparente e puntuale le assunzioni adottate, le metodologie di calcolo impiegate e gli esiti ottenuti, assicurando la piena coerenza con la proposta presentata.

Il PEF dovrà essere asseverato nel rispetto delle disposizioni di cui all’art. 193 del Codice.

In termini generali, dovrà riportare un adeguato livello di dettaglio relativo ai costi di investimento, a partire dal Quadro Economico contenuto nel progetto di fattibilità, alla struttura finanziaria, al regime fiscale, ai costi di gestione e ai ricavi, includendo inoltre tabelle riepilogative di Conto Economico, Stato Patrimoniale e Flussi di Cassa.

Il PEF dovrà essere allegato alla proposta anche in formato Excel, o altro software equivalente, con evidenza delle formule utilizzate.

Non è richiesto inserire nella relazione al PEF note metodologiche di carattere generale né analisi di convenienza economica, trattandosi di valutazioni riservate all’Amministrazione concedente.

Si precisa che il PEF della Proposta selezionata non sarà integralmente posto a base di gara, ma ne verrà predisposta una versione sintetica.

2. Principi generali

Il modello finanziario dovrà consentire la verifica dell’equilibrio economico-finanziario dell’intervento, come definito dall’art. 177, comma 5, del Codice, per l’intera durata della concessione, tenendo conto dei seguenti elementi:

- investimenti iniziali e successivi;
- costi operativi e di manutenzione;
- struttura delle fonti di finanziamento;
- remunerazione del capitale investito;
- durata della concessione;
- regime fiscale applicabile.

Il modello dovrà assicurare la completa tracciabilità delle ipotesi adottate e la verificabilità dei risultati ottenuti.

Il PEF dovrà essere predisposto senza riferimenti temporali specifici, utilizzando esclusivamente una numerazione progressiva dei periodi annuali. È altresì ammessa una rappresentazione con periodicità semestrale.

I flussi di cassa dovranno essere sviluppati su base annua.

IMPOSTAZIONI DEL MODELLO – CAPITOLI/SEZIONI DEL PEF

3. Dati generali e imposte

Inflazione

Il PEF dovrà essere predisposto a moneta costante. In fase di esecuzione del contratto saranno applicati i parametri di rivalutazione ufficiali previsti in proposta e dettagliati nella Bozza di Convenzione.

Il corrispettivo dovrà essere adeguato solo in parte all'inflazione, per la quota deputata alla copertura dei costi di gestione e per assicurare il mantenimento del potere d'acquisto dei dividendi.

Il PEF dovrà presentare il calcolo delle imposte dirette IRES e IRAP dovute e la gestione dell'IVA.

Si chiede di inserire lo split payment per tutta la durata della concessione con tempi di rimborso IVA che rispecchino le tempistiche reali (es. 3 mesi).

4. Investimenti, ammortamenti e durata

Investimenti

Nel PEF gli investimenti dovranno essere rappresentati mediante un quadro economico coerente con la soluzione progettuale proposta e corredati da un cronoprogramma attuativo.

Oltre agli investimenti iniziali, dovranno essere evidenziati gli eventuali interventi programmati nel corso della gestione, compresi aggiornamenti tecnologici, sostituzioni di componenti e investimenti migliorativi.

Dovrà essere fornita una dettagliata descrizione degli interventi posti a carico del concessionario, con indicazione della tipologia, della tempistica e delle modalità di stima dei relativi costi, nonché degli interventi posti a carico dell'Azienda, in coerenza con la matrice dei rischi.

Il quadro degli investimenti dovrà riportare sia i valori al netto sia quelli al lordo dell'IVA.

I costi a carico della Pubblica Amministrazione (somme a disposizione) non rientrano tra i costi di investimento del Concessionario.

Potranno concorrere alla determinazione degli investimenti anche i costi di avvio del progetto e gli eventuali oneri finanziari capitalizzati.

Ammortamenti

L'ammortamento degli investimenti deve avvenire in logica finanziaria.

Durata

La durata complessiva della concessione dovrà essere indicativamente pari a un massimo di 25 anni, inclusi i tempi necessari per la realizzazione dell'investimento.

La durata della concessione dovrà essere unica; eventuali ritardi nella fase realizzativa determineranno automaticamente una riduzione del periodo di gestione.

5. Struttura finanziaria

Dovranno essere indicate le fonti di finanziamento ipotizzate per la copertura del fabbisogno finanziario nella fase di investimento, corredate da una tabella riepilogativa. Tra le fonti dovrà essere considerato anche l'utilizzo di accantonamenti derivanti dalla gestione, in particolare per gli aggiornamenti tecnologici degli impianti.

Per il debito dovrà essere evidenziata, ove pertinente, la distinzione tra linea base e linea IVA. Dovranno inoltre essere specificate la natura fissa o variabile dei tassi e la relativa composizione tra tasso base e spread, nonché l'imposta sostitutiva e le fee bancarie.

È possibile prevedere il rimborso della/e linea/e di finanziamento bancarie con DSCR target, come tipicamente viene richiesto dalle banche per operazioni di project financing, oppure con ammortamenti lineari all'italiana o con altre modalità, purché verosimili e coerenti con le prassi di mercato.

Con riferimento ai mezzi propri, dovrà essere precisata l'eventuale distinzione tra equity puro e prestito soci, la cui somma costituisce il blended equity.

Si ricorda che la costituzione di una società di scopo ai sensi dell'art. 194 del Codice Appalti è obbligatoria.

Non è ammesso attribuire il medesimo costo del capitale all'equity puro e al prestito soci. Qualora sia previsto il prestito soci, i flussi di cassa dovranno essere opportunamente strutturati prevedendo anche il free cash flow to blended equity (per blended equity si intende la somma tra equity puro e prestito soci).

Per il costo dell'equity si rimanda al successivo paragrafo.

Si raccomanda la predisposizione di un prospetto fonti/impieghi.

I rischi e i benefici derivanti dalla struttura finanziaria restano integralmente a carico del Concessionario; dovrà tuttavia essere previsto un meccanismo di benefit sharing in caso di rifinanziamento del progetto, con percentuali coerenti con le indicazioni Eurostat/EPEC (33% Concedente e 66% Concessionario).

Tra le fonti di finanziamento dovranno essere inclusi eventuali incentivi normativi disponibili e compatibili.

In questa fase non è prevista l'allocazione di contributi a fondo perduto; nella Bozza di Convenzione dovrà comunque essere prevista la possibilità di erogare, in fase di investimento, a SAL e/o al collaudo, un contributo a fondo perduto.

6. Valutazioni del costo del capitale

Il costo del capitale del progetto rappresenta la redditività attesa da parte degli investitori di debito e di equity ed è espresso dal costo medio ponderato del capitale (WACC).

Il costo dell'equity dovrà essere adeguatamente giustificato, facendo riferimento per esempio:

- sia alla metodologia del Capital Asset Pricing Model (CAPM), da descrivere e illustrare:
 - per quanto attiene al calcolo del Beta unlevered è necessario indicare il paniere dei "comparable" utilizzati ed eventuali aggiustamenti (applicando, per esempio, il premio di illiquidità); si suggerisce di utilizzare "comparable" europei, da pesare adeguatamente in considerazione della natura del progetto che ha una limitata esposizione al rischio sistemico (domanda, inflazione, valore residuale, macroeconomico).
- sia a valori comparabili, quali per esempio il Ke previsto dal regolatore ARERA (da utilizzare come benchmark in considerazione del fatto che questo progetto – come nel caso delle utilities – non prevede rischio di domanda a carico del concessionario).

7. Gestione - Ricavi e Costi

I ricavi della concessione dovranno essere rappresentati distinguendo le diverse componenti rilevanti (investimento, manutenzioni, eventuali costi energetici), al fine di consentire una corretta gestione dei meccanismi di indicizzazione e degli aspetti fiscali.

In relazione all'eventuale canone energia si richiama quanto indicato in avviso.

I costi operativi dovranno essere dettagliati per categoria e coerenti con il livello di servizio previsto durante la gestione.

Si specifica che la componente relativa all'investimento non potrà essere indicizzata all'inflazione, che potrà semmai essere considerata nella stima del costo dell'investimento nell'ambito del quadro economico. La parziale indicizzazione all'inflazione è possibile solo ed esclusivamente nel caso in cui una quota parte di codesto canone è volta alla remunerazione dell'equity. In tal caso deve essere esplicitata la percentuale e il meccanismo di definizione.

Tra i ricavi dovranno essere considerati anche eventuali certificati bianchi o altre forme di incentivazione previste dalla normativa

8. Risultati di sintesi del PEF

Gli indicatori di sintesi della performance economico finanziaria e di bancabilità che l'offerente dovrà obbligatoriamente riportare nel PEF sono i seguenti:

- Valore Attuale Netto del Progetto (VAN di Progetto);
- Tasso Interno di Rendimento del Progetto (TIR di Progetto);
- Valore Attuale Netto dell'Equity (VAN Equity);
- Tasso Interno di Rendimento dell'Equity (TIR Equity);
- Annual Debt Service Cover Ratio (ADSCR).

La sostenibilità dell'iniziativa dovrà risultare coerente con il profilo di rischio assunto dagli investitori e con la struttura finanziaria proposta, che è verificata quando il VAN (di progetto e/o di azionista) è nell'intorno di zero, quando il TIR di progetto è nell'intorno del WACC e il TIR dell'azionista è nell'intorno del costo del Ke.

Si precisa che il TIR di azionista deve essere calcolato con riferimento ai flussi di cassa liberi per l'azionista (FCFE).